

2010

DŁUG PUBLICZNY / PUBLIC DEBT IN POLAND RAPORT ROCZNY / ANNUAL REPORT



MINISTERSTWO FINANSÓW





SPIS TREŚCI

I. Wstęp	6
II. Uwarunkowania makroekonomiczne zarządzania długiem	12
III. Wypełnianie kryteriów konwergencji	22
IV. Polska na tle innych państw Europy	28
V. Uwarunkowania prawne kontroli poziomu państwowego długu publicznego	34
VI. Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa	38
VII. Struktura państwowego długu publicznego	52
VIII. Zarządzanie ryzykiem	64
IX. Rynek wtórny skarbowych papierów wartościowych	72
X. Polityka informacyjna	82
XI. Kontakty	86
ZAŁĄCZNIKI	
1. Zasady opodatkowania skarbowych papierów wartościowych	90
2. Dane do wykresów	98

CONTENTS

I. Introduction	6
II. Macroeconomic environment of public debt management	12
III. Convergence criteria fulfilment	22
IV. Poland in comparison with other European countries	28
V. Legal framework of public debt	34
VI. Financing of State budget borrowing requirements	38
VII. Structure of public debt	52
VIII. Risk management	64
IX. Treasury securities secondary market	72
X. Investor relations policy	82
XI. Contact details	86
APPENDIX	
1. Rules of taxation on Treasury securities	90
2. Charts data	98



ROZDZIAŁ I / CHAPTER I



ROZDZIAŁ I WSTĘP

SZANOWNI PAŃSTWO!

Przedstawiamy Państwu publikację „Raport Roczny – Dług Publiczny 2010”, w której znajdzie Państwo opis najważniejszych zagadnień związanych z zarządzaniem polskim długiem publicznym w 2010 r. dokonany na tle jego uwarunkowań makroekonomicznych, ewolucji historycznych, a także w porównaniu z innymi krajami Unii Europejskiej.

W porównaniu z rokiem poprzednim, rok 2010 upłynął pod znakiem kruchej, ale jednak poprawy globalnej sytuacji makroekonomicznej. Spośród 27 państw członkowskich Unii Europejskiej aż 22 wskazały dodatnie tempo wzrostu gospodarczego. Polska wciąż znajduje się w czołówce stawki, nieznacznie ustępując jedynie Szwecji i Słowacji.

6 Polski wzrost gospodarczy, znacznie wyższy aniżeli w roku poprzednim (3,8% względem 1,6% r/r), był zastęgową przede wszystkim odbudową zapasów i konsumpcji prywatnej, jak również inwestycji publicznych. Ożywienie u głównych partnerów handlowych przełożyło się na odbudowę obrotów handlowych, jednak wielkość, jak i tempo wzrostu importu, okazały się wyższe niż w przypadku eksportu, co poskutkowało ostatecznie ujemną kontrybucją eksportu netto we wzrost gospodarczy. Popyt zewnętrzny pobudził jednak produkcję przemysłową. Również sytuacja na rynku pracy uległa poprawie – choć stopa bezrobocia wzrosła do 12,3% – jednocześnie następował wzrost liczby zatrudnionych. Agencje ratingowe doceniły polskie wyniki utrzymując niezmiennie i stabilne oceny wiarygodności kredytowej (A-/A-/A2 odpowiednio wg: Standard&Poor's, Fitch i Moody's).

Poprawiająca się, ale w dalszym ciągu trudna sytuacja gospodarcza w Europie i na świecie znajdowała negatywne przełożenie na polską gospodarkę oraz stan finansów publicznych. Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych, sięgający 7,9% PKB w 2010 r., oraz ciężąca nad Polską procedura nadmiernego deficytu, zobowiązując Polskę do ograniczenia nierównowagi poniżej 3% PKB do 2012 r.

W 2010 r. państwowy dług publiczny osiągnął wartość 747,9 mld zł i był o 78,0 mld zł (11,6%) wyższy aniżeli w roku poprzednim, co stanowiło 52,8% PKB (49,9% PKB w 2009 r.). Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł 776,8 mld zł (względem 684,1 mld zł w 2009 r.),

CHAPTER I INTRODUCTION

LADIES AND GENTLEMAN,

We are presenting you the Annual Report on Public Debt in Poland for 2010 which contains an in-depth information on the most important aspects of public debt management in Poland including its macroeconomic background, historic evolution and comparison with the other European countries.

Comparing to the previous year, 2010 was a year of fragile but nevertheless improvement in global macroeconomic situation. Out of 27 European Union member states, 22 countries registered positive economic growth. Poland has been still one of the leaders in this area, outperformed slightly only by Sweden and Slovakia.

The Polish economic growth rate, considerably higher than a year earlier (3.8% relative to 1.6% y/y), was mainly due to rebuilding of inventories, private consumption and also public investments. The recovery of the Polish major trading partners' economies after a slump translated into a revival of trade. However, the volume and a growth rate of imports appeared to be slightly faster compared to exports which finally resulted in negative contribution of net exports to GDP growth. Nevertheless external demand stimulated industrial production. Also labour market situation improved – although unemployment rate increased to 12.3% – there was an increase in employment too. The positive situation of the economy was encompassed by stable ratings and their outlooks (A-/A-/A2 according to: Standard & Poor's, Fitch and Moody's respectively).

Improving but still very challenging economic situation in Europe and throughout the world adversely affected the economic and fiscal situation in Poland. General government deficit amounting to 7.9% of GDP in 2010 and the Excessive Deficit Procedure imposed by the European Commission have obligated Poland to curb the imbalance below 3% of GDP by 2012.

Public debt in 2010 amounted to PLN 747.9bn and was higher by PLN 78.0bn (11.6%) than in the previous year, equivalent to 52.8% of GDP (49.9% of GDP in 2009). General government debt reached the value of PLN 776.8bn (compared with PLN 684.1bn in 2009) what constituted 54.9% of GDP (50.9% of GDP in the previous year) and was below the reference value of 60%.

co odpowiadało 54,9% PKB (odpowiednio 50,9% PKB w roku wcześniejszym) – wyraźnie poniżej 60%-owej wartości referencyjnej.

Potrzeby pożyczkowe netto ukształtowały się na poziomie 65,4 mld zł i były o 16,9 mld zł niższe od zakładanych w ustawie budżetowej. Prowadzona polityka emisyjna stanowiła realizację „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2010-12” i jej aktualizacji na lata 2011-2014. Zrealizowana struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych była rezultatem bieżącej oceny sytuacji rynkowej i wynikała z analizy kosztów pozyskiwania środków w długim okresie oraz oceny poziomu ryzyka.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych przebiegało w ciągu roku w warunkach dużej zmienności popytu na skarbowe papiery wartościowe. Główną przyczyną była sytuacja globalna, a w szczególności problemy gospodarek peryferyjnych strefy euro, zmuszonych uciec się do ratunkowego finansowania ze strony Komisji Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Powodowało to konieczność elastycznego dostosowania struktury podaży do bieżącej sytuacji rynkowej. Mimo to zmniejszeniu uległ udział w zadłużeniu bonów skarbowych (z 7,5% na koniec 2009 r. do 4,0%), a wzrósł udział obligacji wyemitowanych na rynek krajowy – z 64,2% do 67,2%.

Sytuacja polskiej gospodarki, wyróżniająca się pozytywnie na tle Europy, spowodowała rekordowy wzrost portfela papierów skarbowych u inwestorów zagranicznych – o 46,4 mld zł wobec 25,9 mld zł w roku poprzednim. Na koniec 2010 r. inwestorzy zagraniczni posiadali papiery skarbowe o rekordowej wartości 128,3 mld zł.

Portfel krajowych inwestorów pozabankowych również zwiększył się, choć nie tak spektakularnie, o 13,3 mld zł do 248,2 mld zł. Te dwie grupy inwestorów pozwoliły ograniczyć zaangażowanie na rynku długu krajowemu sektorowi bankowemu, którego portfel zmniejszył się o 15,5 mld zł do poziomu 130,5 mld zł.

Łącznie na rynku krajowym przeprowadzono 86 przetargów skarbowych papierów wartościowych, w tym 51 przetargów obligacji skarbowych (24 przetargów sprzedaży, 15 przetargów uzupełniających oraz 12 przetargów zamiany) oraz 4 przetargi odkupu. Średni stosunek popytu do sprzedaży (Bid-to-Cover) na przetargach sprzedaży obligacji skarbowych osiągnął poziom 2,33, przy średniej sprzedaży na poziomie niemal 3,5 mld zł.

Net borrowing requirements were equal to PLN 65.4bn which were PLN 16.9bn lower than anticipated in the budget act. The issuing policy was conducted accordingly to “Public Sector Debt Management Strategy for 2010-12” and its update for the years 2011-2014. The final structure of the sale of Treasury securities was a result of assessment of current market conditions and long-term financing costs and risk evaluation.

Financing of the borrowing requirements was done in a highly volatile environment of the demand for Treasury securities throughout the year. The main reason was a situation in global financial markets, especially problems of Eurozone’s peripheral economies forced to turn to European Commission and International Monetary Fund for emergency financing. This resulted in a necessity to adjust the supply structure to the current market situation. But anyway the share of T-bills in outstanding debt decreased (from 7.5% at the end of 2009 to 4.0%) and the share of T-bonds issued in the domestic market increased – from 64.2% to 67.2%.

Good economic situation of Poland, positively outstanding in Europe, attracted record high inflow of foreign capital to the domestic Treasury securities market – PLN 46.4bn compared to PLN 25.9bn a year earlier. At the end of 2010 non-residents holdings of Treasury securities reached a record level of PLN 128.3bn.

Holdings of domestic non-banking sector also increased, however not so spectacularly, by PLN 13.3bn to PLN 248.2bn. Those two investors groups allowed for decrease of banks’ holdings of Treasury securities, which fell by PLN 15.5bn to PLN 130.5bn.

On the domestic market 86 Treasury securities auctions were held, including 51 bond auctions (24 regular sale auctions, 15 non-competitive complimentary auctions and 12 switching auctions). There were also 4 buy-back auctions. The bid-to-cover ratio at Treasury bond auctions was 2.33 with the average sale of almost PLN 3.5bn.

According to the debt management strategy, issuance policy priority is building large and liquid fixed rate issues, both in the domestic and external market. In the latter, activities are focused on creating a liquid yield curve in euro market, and for the last two years in US dollar market as well. As a result, in 2010 Poland issued bonds with a total face value equivalent to EUR 6.85bn on foreign markets, including three tranches of bonds on the euro market: 7-year, 10-year and 15-year bonds with a face value of EUR 5.25bn, 5-year bonds denominated in US dollars with a face value of USD 1.5bn (equivalent

Zgodnie ze strategią zarządzania długiem, priorytetem polityki emisyjnej jest budowanie dużych i płynnych emisji o oprocentowaniu stałym, zarówno na rynku wewnętrznym, jak i zewnętrznym. Na rynkach zagranicznych sukcesywnie jest budowana krzywa zapadalności na podstawowym rynku euro, a od dwóch lat ponownie także na rynku dolara amerykańskiego. W efekcie, w 2010 r. na rynkach zagranicznych uplasowano obligacje o łącznej wartości nominalnej rzędu 6,85 mld EUR, w tym na rynku euro trzy serie obligacji: 7-, 10- i 15-letnie o wartości nominalnej 5,25 mld EUR, na rynku dolara obligacje 5-letnie o wartości nominalnej 1,5 mld USD (1,16 mld EUR) oraz na rynku franka szwajcarskiego – obligacje 4-letnie o łącznej wartości nominalnej 625 mln CHF (437 mln EUR).

W dalszym ciągu Polska korzystała z kredytów zaciąganych w międzynarodowych instytucjach finansowych. W 2010 r. zaciągnięto kredyty w Banku Światowym o równowartości 1,0 mld EUR oraz w Europejskim Banku Inwestycyjnym o równowartości 0,8 mld EUR.

Na koniec roku średnia zapadalność długu Skarbu Państwa wydłużyła się do 5,38 roku z 5,22 roku w 2009 r. (4,3 roku dla długu krajowego i 8,1 dla długu zagranicznego), a duration wyniosło 3,74 roku (w tym długu krajowego 2,97 roku), czyli również na poziomie wyższym względem wartości z roku poprzedniego.

Należy wspomnieć również o ponownym przyznaniu Polsce przez Międzynarodowy fundusz Walutowy dostępu do elastycznej linii kredytowej w wysokości 13,69 mld SDR (ok. 20,43 mld USD). Przedłużenie to powtórnie potwierdziło status Polski jako kraju o stabilnych fundamentach makroekonomicznych.

Mamy nadzieję, iż publikacja ta przybliży Państwu główne elementy działalności Ministerstwa Finansów w zakresie zarządzania długiem publicznym. W celu bardziej szczegółowego zaznajomienia się z problematyką, serdecznie zachęcamy Państwa do zapoznania się ze stroną internetową Ministerstwa Finansów: www.mf.gov.pl (gdzie dostępny jest m.in. [aneks statystyczny](#) do niniejszej publikacji).

to ca. EUR 1.16bn) and bonds on the Swiss franc market - 4-year with a face value of CHF 625m (equivalent to ca. EUR 437m).

Poland still took advantage of loans received from international financial institutions. In 2010 Poland borrowed EUR 1.0bn from the World Bank and EUR 0.8bn from the European Investment Bank.

At the end of 2010 the average maturity of the State Treasury debt increased to 5.38 from 5.22 years in 2009 (domestic debt average maturity was 4.3 years and foreign debt was 8.1 years). Duration equalled to 3.74 (domestic debt duration was 2.97), also a slightly higher level as in the previous year.

It is also worth mentioning that Poland received again an access to SDR 13.69bn (equivalent of ca. USD 20.43bn) of Flexible Credit Line. Extension of this line provided by the International Monetary Fund proved again Polish status as a country with very strong macroeconomic fundamentals.

We do hope that this Report will introduce you to the Ministry's activities in the field of public debt management. In order to get more detailed information about the public debt management issues we invite you to visit the Ministry of Finance's website: www.mf.gov.pl (where, among others, you will find a [statistical annex](#) to this publication).

DOMINIK RADZIWIŁŁ

PODSEKRETARZ STANU W MINISTERSTWIE FINANSÓW
/ UNDERSECRETARY OF STATE AT THE MINISTRY OF FINANCE

PIOTR MARCZAK

DYREKTOR DEPARTAMENTU DŁUGU PUBLICZNEGO W MINISTERSTWIE FINANSÓW
/ DIRECTOR OF THE PUBLIC DEBT DEPARTMENT AT THE MINISTRY OF FINANCE





ROZDZIAŁ II / CHAPTER II



UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE ZARZĄDZANIA DŁUGIEM

SZYBSZY WZROST PKB

Kondycja polskiej gospodarki uległa w 2010 r. znacznej poprawie. Realne tempo wzrostu PKB wyniosło 3,8% (wobec 1,6% w 2009 r.), a wartość nominalna PKB osiągnęła poziom 1 415,5 mld zł.

Wzrost gospodarczy w 2010 r. odbywał się dzięki wysokiej konsumpcji, odbudowie zapasów oraz inwestycjom publicznym wspieranym przez środki z Unii Europejskiej (UE), przy ujemnej kontrybucji eksportu netto.

Na wzrost PKB w 2010 r. (w cenach roku poprzedniego)łożyły się:

1. popyt krajowy – wkład na poziomie 4,0 pkt. proc., w tym:
 - spożycie ogółem – wkład na poziomie 2,6 pkt. proc.
 - akumulacja brutto – wkład na poziomie 1,4 pkt. proc., w tym:
 - inwestycje – wkład na poziomie -0,4 pkt. proc.,
 - zmiana aktywów obrotowych – wkład na poziomie 1,8 pkt. proc.
2. eksport netto – wkład na poziomie -0,2 pkt. proc.

Popyt krajowy wzrósł realnie o 4,0% (wobec spadku o 1,0% w 2009 r.). Poprawa w zakresie popytu krajowego to przede wszystkim wynik odbudowy popytu konsumpcyjnego oraz zapasów. Wzrost inwestycji publicznych w części zrekomensował spadek inwestycji prywatnych. W rezultacie inwestycje ogółem w 2010 r. spadły o 2,0%, wobec 1,1% w 2009 r. Nieco wyższe było tempo wzrostu importu niż eksportu (odpowiednio 10,7% i 10,2%), co znalazło odzwierciedlenie w niewielkim negatywnym wpływie eksportu netto na wzrost PKB w 2010 r.

W 2010 r. spożycie indywidualne gospodarstw domowych wzrosło realnie o 3,2% (2,0% w 2009 r.). Istotnej odbudowie konsumpcji indywidualnej gospodarstw domowych towarzyszyła wyraźna poprawa na rynku pracy, która odbywała się przede wszystkim poprzez wzrost

MACROECONOMIC ENVIRONMENT OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT

HIGHER GDP GROWTH

Polish economy was in much better shape in 2010. The real growth rate of GDP in Poland was 3.8% in 2010 (compared to 1.6% in 2009) and the nominal GDP was PLN 1,415.5bn.

The increase in real GDP growth was led by consumption, inventory rebuilding and European Union (EU)-funded public investments, while the contribution of net exports was dampened by the earlier exchange rate appreciation.

The components of the GDP growth in 2010 (on the basis of annual average prices of previous year) were as follows:

1. domestic demand - contribution of 4.0 pp, including:
 - general consumption - contribution of 2.6 pp,
 - gross accumulation - contribution of 1.4 pp, including:
 - investments - contribution of -0.4 pp,
 - change in current assets - contribution of 1.8 pp,
2. net exports - contribution of -0.2 pp.

Domestic demand grew in real terms by 4.0% (vs. 1.0% decrease in 2009). The improvement of domestic demand resulted from recovery in consumption and rebuilding of inventories. Further deterioration in private investments was partially offset by higher public sector ones. As a result, total investments fell in 2010 by 2.0% compared to 1.1% in 2009. Imports growth was slightly higher than exports (respectively 10.7% and 10.2%) which was reflected in minor negative contribution of net exports to GDP growth.

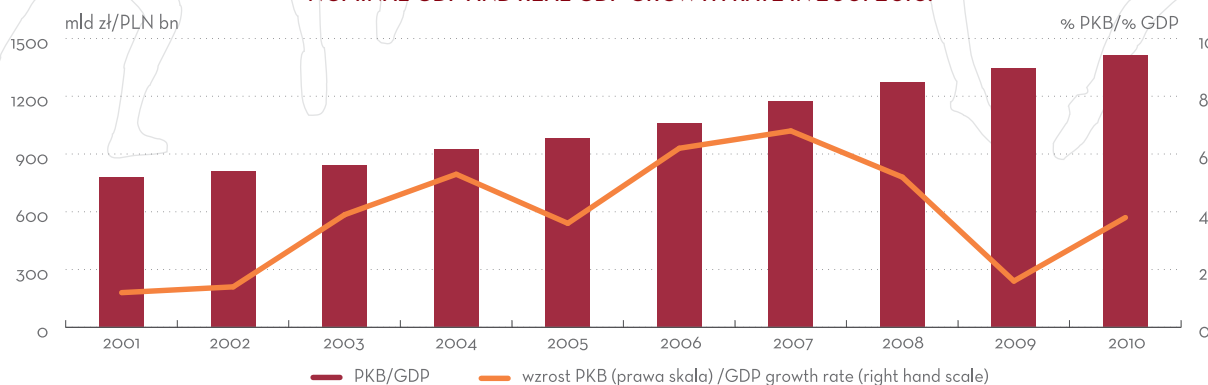
In 2010 household consumption grew in real terms by 3.2% (2.0% in 2009). Stronger private consumption growth was supported by improving labour market, mainly as a result of higher labour demand. Wage pres-

zatrudnienia. Presja płacowa pozostawała niska z uwagi na relatywnie wysokie bezrobocie (stopa bezrobocia na koniec 2010 r. wyniosła 12,3%, wobec 12,1% na koniec 2009 r.).

sure remained low, due to relatively high unemployment (unemployment rate at the end of 2010 was 12.3%, while at the end of 2009 it amounted to 12.1%).

Wykres 2.1 / Chart 2.1

PKB NOMINALNY I REALNY W LATACH 2001-2010.
NOMINAL GDP AND REAL GDP GROWTH RATE IN 2001-2010.



INFLACJA

Średnioroczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2010 r. wyniósł 2,6%, a więc kształtował się w pobliżu celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego (NBP). W drugim i trzecim kwartale ubiegłego roku roczna dynamika inflacji nie przekraczała poziomu celu inflacyjnego. Główną przyczyną wzrostu inflacji w ostatnim kwartale 2010 r. były skokowe wzrosty cen żywności i surowców energetycznych na rynkach światowych oraz zwiększenie awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych skutkujące osłabieniem złotego. Wzrostowi wskaźnika inflacji nie towarzyszył jednak wzrost presji popytowej; inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii kształtowała się nadal na niskim poziomie i na koniec 2010 r. wyniosła 1,6% r/r.

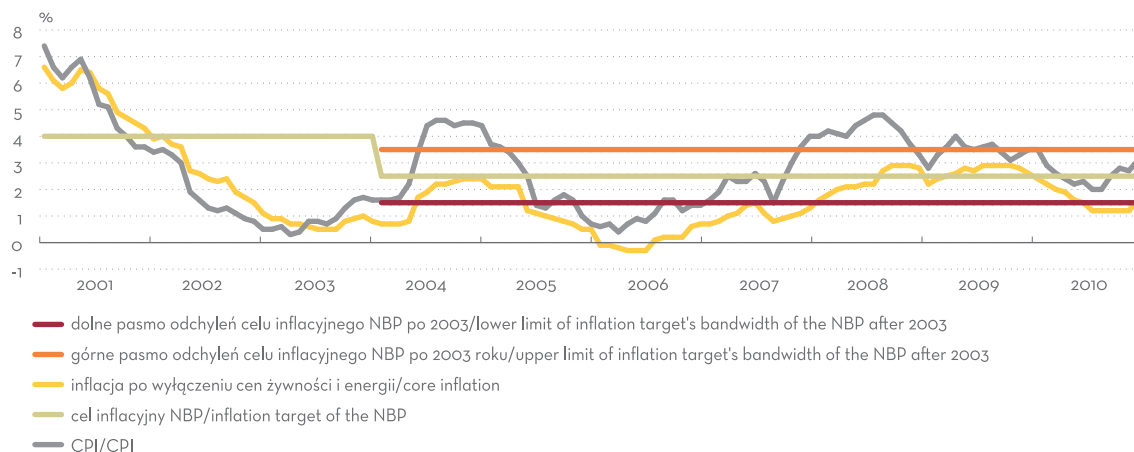
CPI INFLATION

The yearly average CPI increase in 2010 was 2.6% (YoY) which was close to the National Bank of Poland (NBP) inflation target of 2.5%. During the second and third quarter of 2010 annual rate of inflation did not exceed the inflation target. The main reason of CPI increase in the last quarter of 2010 was connected with sudden rise of food and energy prices on the world markets and with the weakness of the Polish zloty caused by higher global risk aversion. CPI increase in the last months of 2010 was not accompanied by the increase of demand pressure. Core inflation index (CPI excluding food and energy prices) remained at low level and amounted to 1.6% (YoY) at the end of 2010.

13

Wykres 2.2 / Chart 2.2

INFLACJA (CPI) W LATACH 2001-2010 (ANALOGICZNY MIESIĄC ROKU POPRZEDNIEGO=100).
CPI INFLATION IN 2001-2010 (CORRESPONDING MONTH OF PREVIOUS YEAR = 100).



STOPY PROCENTOWE NBP

W 2010 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) utrzymała stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie z czerwca 2009 r. Główna stopa procentowa – stopa referencyjna wynosiła 3,5%. Łagodna polityka pieniężna była odzwierciedleniem umiarkowanego tempa wzrostu gospodarczego, ograniczonej presji płacowej i inflacyjnej oraz utrzymującej się niepewności co do trwałości ożywienia gospodarczego na świecie. Zwiastunem nadchodzącego przejścia do fazy zacieśniania polityki pieniężnej było jednak podniesienie przez RPP w październiku 2010 r. stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt. proc. (do 3,5%).

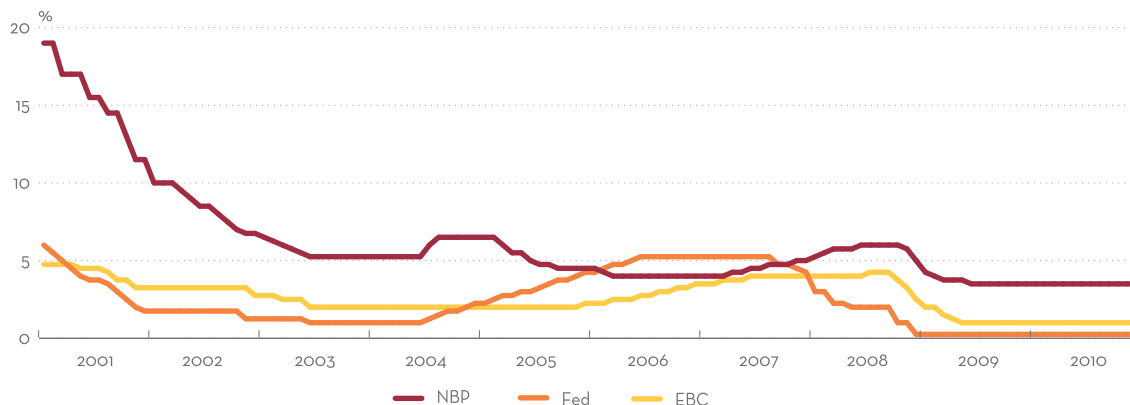
NBP INTEREST RATES

In the course of 2010 the Monetary Policy Council (MPC) kept its interest rates at the record low level set in June 2009. The main interest rate - reference rate - remained at 3.5%. This loose monetary policy stance reflected the moderate pace of economic expansion, contained wage and price pressures, along with persisting uncertainty about the sustainability of the economic recovery abroad. However, the upcoming monetary tightening was signaled in October 2010 by an increase in required reserve rate by 0.5 pp to 3.5%.

Wykres 2.3 / Chart 2.3

STOPY PROCENTOWE BANKÓW CENTRALNYCH W LATACH 2001-2010.

KEY INTEREST RATES IN 2001-2010.



14

WZROST DEFICYTU SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH

W 2010 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) wzrósł o 0,6 pkt. proc., do 7,9% PKB (tj. 111,2 mld zł).

Na wielkość deficytułożyły się:

- wynik podsektora centralnego -5,9% PKB (-83,9 mld zł),
- wynik podsektora samorządowego -1,1% PKB (-16,1 mld zł),
- wynik podsektora ubezpieczeń -0,8% PKB (-11,2 mld zł).

Główną przyczyną wzrostu deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych był przede wszystkim spadek wpływów z podatków od dochodu i majątku (spadek o ok. 1,8% r/r) jako efekt spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego oraz niskie tempo wzrostu składek na ubezpieczenia społeczne (wzrost o 3,3% r/r). Deficyt budżetu państwa wzrósł w ujęciu kasowym do 44,6 mld zł wobec 23,8 mld zł w 2009 r., co pociągnęło za sobą przyrost deficytu w podsektorze centralnym (stanowiącym

INCREASE IN THE GENERAL GOVERNMENT DEFICIT

In 2010 the general government deficit to GDP ratio rose by 0.6 pp to 7.9% (PLN 111.2bn).

The deficit was the result of:

- negative balance of central government sector amounting 5.9% of GDP (PLN -83.9bn),
- negative balance of local government sector amounting 1.1% of GDP (PLN -16.1bn),
- negative of social security funds sector amounting 0.8% of GDP (PLN -11.2bn).

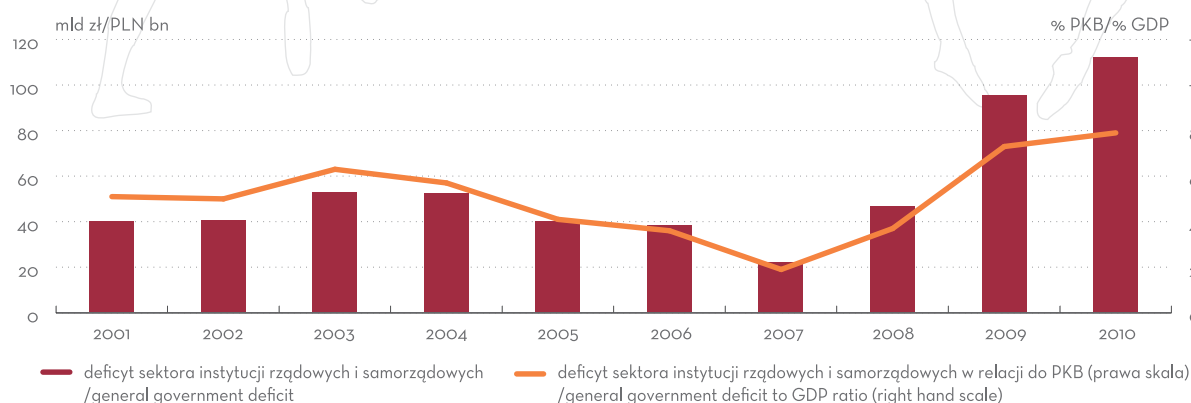
The main reason of the rise of general government deficit was the decline in revenue from taxes on income and wealth (a decrease of approximately 1.8% YoY) as an effect of weakening economic activity and low growth rate of social contributions (an increase of 3.3% YoY). The State budget deficit, on a cash basis, increased to PLN 44.6bn from PLN 23.8bn in 2009, and this led to the growth of central subsector deficit. Another factor worsening the fiscal imbalance was the absorption of EU funds, which required co-financing from the State

element sektora instytucji rządowych i samorządowych). Dodatkowym czynnikiem pogłębiającym nierównowagę fiskalną była absorpcja funduszy strukturalnych, która wymagała współfinansowania ze strony budżetu państwa i samorządów.

budget and local governments.

Wykres 2.4 / Chart 2.4

DEFICYT SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W LATACH 2001-2010. GENERAL GOVERNMENT DEFICIT IN 2001-2010.



ODBUDOWA OBROTÓW HANDLU ZAGRANICZNEGO

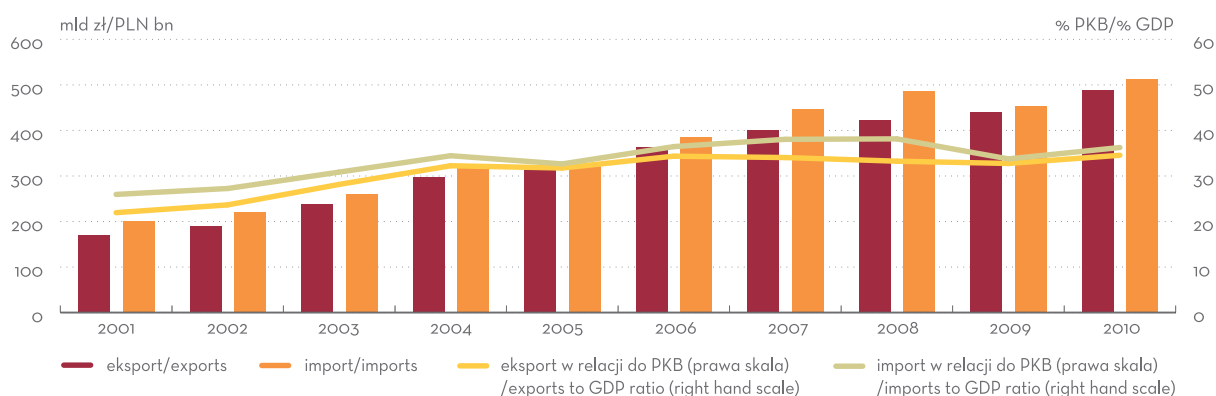
Ożywienie gospodarcze u głównych partnerów handlowych Polski przełożyło się na wzrost popytu na polski eksport, który w 2010 r. zwiększył się o 20,3% do poziomu 122,4 mld EUR. Oznacza to, że jego wartość przekroczyła wcześniejszy rekordowy poziom z 2008 r. Tempo wzrostu importu było jednak nieznacznie szybsze (22,5%). W związku z tym poprawie uległ również wskaźnik relacji wymiany handlowej w stosunku do PKB – eksport w relacji do PKB wzrósł o 1,9 pkt. proc. do 34,6% PKB, a import o 2,6 pkt. proc. do 36,3% PKB.

REBOUND OF FOREIGN TRADE TURNOVER

Economic recovery among Poland's major trading partners bolstered higher demand for Polish exports, which increased by 20.3% in 2010 to the total level of EUR 122.4bn. Thus its value exceeded the previous record-high level from 2008. The growth rate of imports was slightly faster (22.5%). As a result the foreign trade to GDP ratio improved – exports to GDP ratio increased by 1.9 pp to 34.6% and imports to GDP ratio by 2.6 to 36.3%.

Wykres 2.5 / Chart 2.5

EKSPORT I IMPORT W LATACH 2001-2010 (WG DANYCH NBP). EXPORTS AND IMPORTS IN 2001-2010 (ACCORDING TO NBP DATA).



STOPNIOWE POGORSZENIE SIĘ DEFICYTU RACHUNKU BIEŻĄCEGO

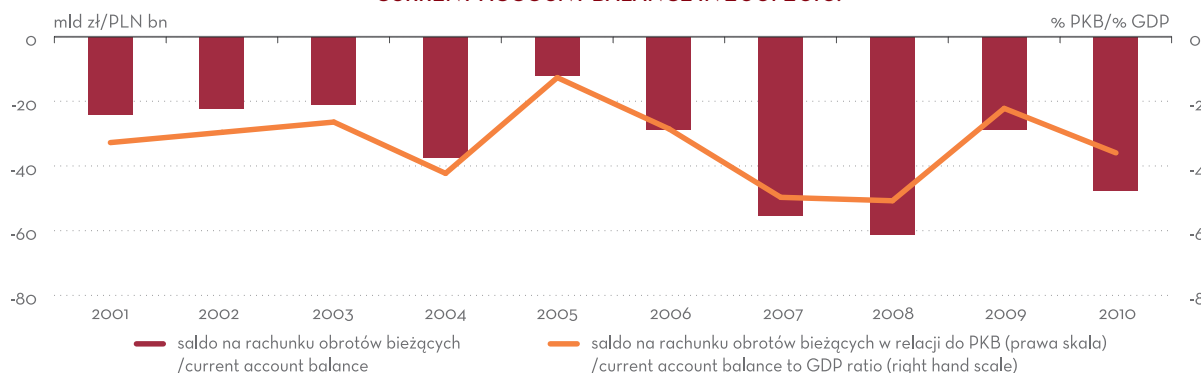
Deficyt rachunku obrotów bieżących w 2010 r. wyniósł 12,0 mld EUR, tj. 3,4% PKB (2,1% PKB w 2009). Pogorszenie salda na rachunku obrotów bieżących było przede wszystkim efektem zwiększenia się deficytu obrotów towarowych, przy spadku nadwyżek sald usług i transferów bieżących. Deficyt ten został w dużym stopniu pokryty napływem netto bezpośrednich inwestycji zagranicznych i nadwyżką na rachunku kapitałowym, na którym klasyfikowana jest większość napływu środków z funduszy strukturalnych UE.

GRADUAL DETERIORATION OF CURRENT ACCOUNT BALANCE

In 2010 the current account deficit was nearly EUR 12.0bn which constituted 3.4% of GDP (2.1% GDP in 2009). The deterioration of the current account balance was mainly the result of trade deficit increase accompanied by drop of services and current transfers balances surpluses. The deficit was to a large extent financed by net FDI inflow and the capital account surplus where majority of European structural funds resources are classified.

Wykres 2.6 / Chart 2.6

SALDO NA RACHUNKU OBROTÓW BIEŻĄCYCH W LATACH 2001-2010. CURRENT ACCOUNT BALANCE IN 2001-2010.



16

NAPŁYW ZAGRANICZNYCH INWESTYCJI BEZPOŚREDNICH

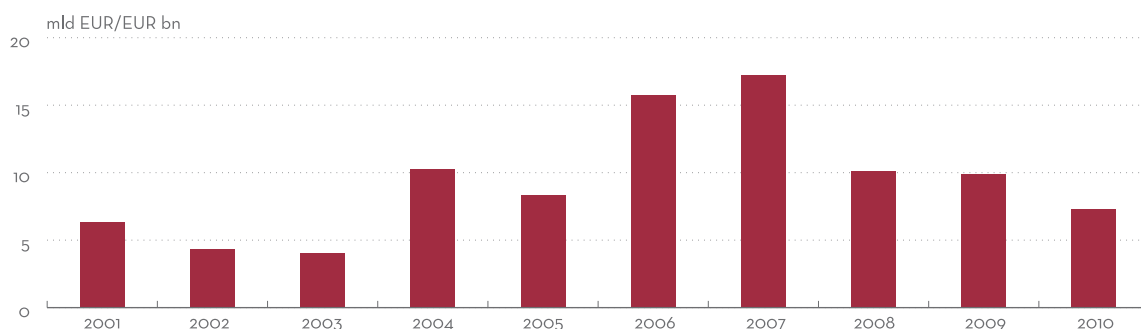
Wartość zagranicznych środków ulokowanych w Polsce w postaci bezpośrednich inwestycji w 2010 r. wyniosła 7,3 mld EUR, tj. o 26,0% mniej w porównaniu do 2009 r. Głównymi składnikami napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych były reinwestowane zyski (70,1%). Niższy napływ inwestycji wynikał przede wszystkim z mniejszego napływu netto środków zasilających kapitały własne przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania oraz kredytów inwestorów.

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS INFLOW

The value of foreign financial resources invested in Poland in the form of FDI in 2010 reached EUR 7.3bn. It was 26.0% lower than in 2009. The main component of FDI inflow were reinvested earnings (70.1%). Lower FDI inflow resulted from deterioration in equity capital and investors' loans.

Wykres 2.7 / Chart 2.7

ZAGRANICZNE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE W POLSCE W LATACH 2001-2010. FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN POLAND IN 2001-2010.



WYSOKI WZROST POZIOMU REZERW WALUTOWYCH

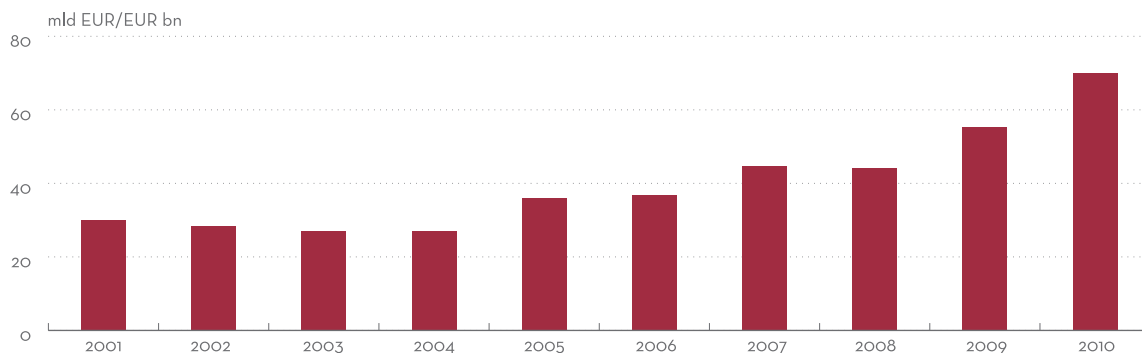
Na koniec 2010 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych ukształtował się na poziomie o 14,8 mld EUR wyższym niż na koniec 2009 r. i wyniósł niemal 70,0 mld EUR, co stanowiło 19,6% PKB. Jego znaczny przyrost w stosunku do 2009 r. był głównie rezultatem napływu funduszy unijnych, transferu środków uzyskanych przez Polaków pracujących za granicą oraz rekordowego napływu zagranicznych inwestycji portfelowych (związanego głównie ze wzrostem zaangażowania nierezydentów w obligacje skarbowe). Od początku 2001 do końca 2010 r. wartość oficjalnych aktywów rezerwowych wyrażonych w euro wzrosła natomiast o blisko 39,8 mld.

LARGE INCREASE IN OFFICIAL RESERVE ASSETS

The balance of official reserve assets at the end of 2010 was higher by EUR 14.8bn than at the end of 2009 and amounted to almost EUR 70.0bn, which constituted 19.6% of GDP. In comparison with 2009 its substantial growth was mainly the result of EU funds inflow, transfers of remittances earned abroad by Polish workers and the record high inflow of foreign portfolio investments (mainly due to rising involvement of non-residents into Poland's Treasury bonds issued both domestically and on foreign markets). From the beginning of 2001 through the end of 2010 official reserve assets increased by nearly EUR 39.8bn.

Wykres 2.8 / Chart 2.8

OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE W LATACH 2001-2010. OFFICIAL RESERVE ASSETS IN 2001-2010.



KURS WALUTOWY

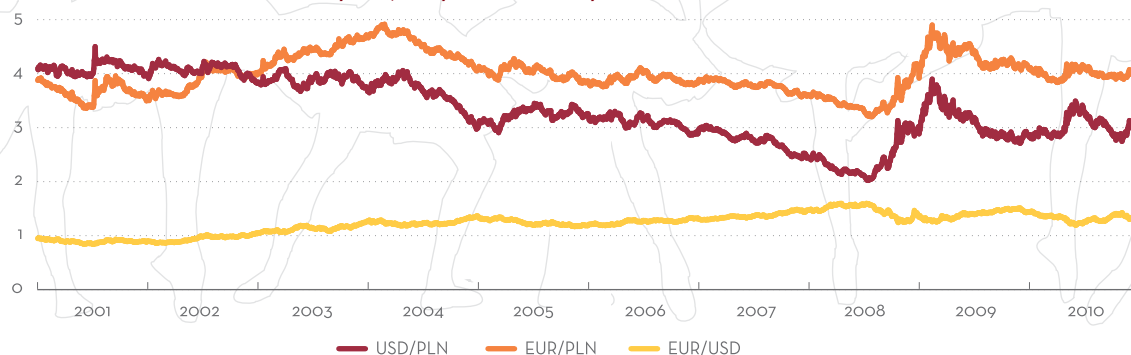
W 2010 r. złoty umocnił się średnio o 3,2% wobec dolara amerykańskiego i o 7,7% do euro. Zmienność kursu polskiej waluty była jednak nadal relatywnie wysoka i wynikała głównie z oddziaływania czynników o charakterze globalnym. Poprawa sentymentu na globalnych rynkach finansowych wraz z pozytywnym postrzeganiem polskiej gospodarki przez inwestorów zagranicznych przyczyniły się w I kwartale 2010 r. do umocnienia złotego. Negatywny wpływ czynników globalnych na polską walutę uwidocznił się jednak ponownie w II kwartale oraz w listopadzie 2010 r. Osłabienie złotego w tych okresach wiązało się ze wzrostem napięć na europejskim rynku finansowym, wynikającym z obaw o sytuację fiskalną Grecji, Irlandii oraz innych peryferyjnych krajów strefy euro. Na koniec roku kurs USD/PLN wyniósł 2,9641, a EUR/PLN 3,9603, wobec odpowiednio 2,8503 i 4,1082 na koniec 2009 r.

ZŁOTY EXCHANGE RATE

In 2010 the zloty gained on average 3.2% to the US dollar and strengthened by 7.7% against the euro. The volatility of the Polish currency was still relatively high and mostly driven by the global factors. Improving sentiment on global financial markets, coupled with foreign investors' positive view on the Polish economy resulted in appreciation of the zloty in the first quarter of 2010. However, global factors again started to exert a negative impact on the Polish currency in the second quarter of 2010 and in November 2010. In these periods the depreciation of the zloty was mainly connected with the rise in tensions on the European financial market fuelled by increased concerns about the fiscal situation in Greece, Ireland and in other peripheral euro area countries. At the end of the year the USD/PLN and the EUR/PLN exchange rates were 2.9641 and 3.9603 respectively compared to 2.8503 and 4.1082 at the end of 2009.

Wykres 2.9 / Chart 2.9

KURS USD/PLN, EUR/PLN ORAZ EUR/USD W LATACH 2001-2010.
USD/PLN, EUR/PLN AND EUR/USD RATES IN 2001-2010.



WZROST AKTYWÓW KRAJOWEGO FINANSOWEGO SEKTORA POZABANKOWEGO

Wartość aktywów netto w 2010 roku osiągnęła rekordowo wysoki poziom. Wzrost dokonał się we wszystkich głównych segmentach sektora:

- fundusze inwestycyjne – wzrost o 23,8% do 115,6 mld zł,
- otwarte fundusze emerytalne – wzrost o 23,9% do 221,3 mld zł,
- zakłady ubezpieczeń – wzrost o 4,4% do 145,1 mld zł.

Łączna zmiana wyniosła 71,0 mld zł, osiągając poziom 482,0 mld zł, co stanowiło 117,3% względem poprzedniego roku. Znaczący wzrost poziomu aktywów stanowi potwierdzenie na poprawę sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych po zawirowaniach 2008 roku.

INCREASE OF ASSETS OF THE DOMESTIC NON-BANKING FINANCIAL SECTOR

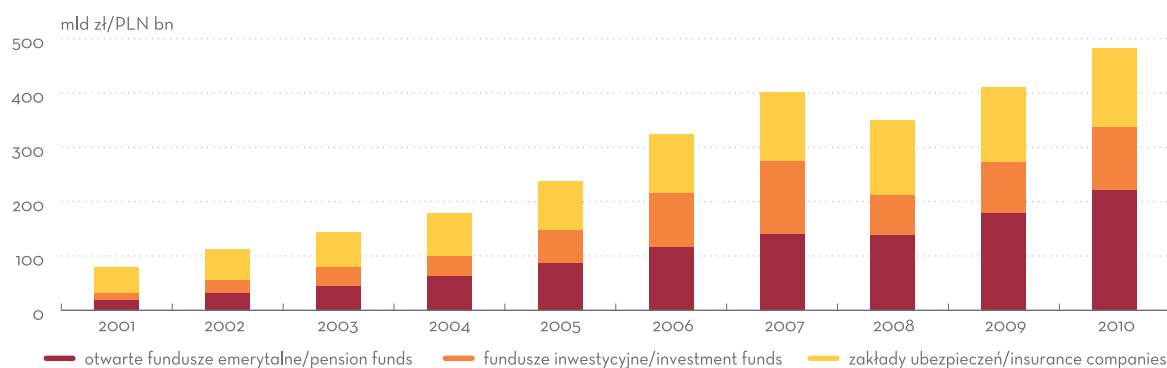
Net assets value reached historically record high level in 2010. The increase was noted in all the main segments:

- investment funds - increase by 23,8% to PLN 115,6bn,
- pension funds - increase by 23,9%, to PLN 221,3bn,
- insurance companies - increase of 4.4%, to PLN 145,1bn.

Total net assets of these three groups of entities increased by PLN 71,0bn to PLN 482,0bn which translated into 17,3% growth. This significant change confirms improving financial situation of economic entities after the disturbances of 2008.

Wykres 2.10 / Chart 2.10

AKTYWA NETTO OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH, ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ ORAZ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W LATACH 2001-2010.
NET ASSETS OF PENSION FUNDS, INSURANCE COMPANIES AND INVESTMENT FUNDS IN 2001-2010.



UTRZYMANIE RATINGÓW POLSKI I POTWIERDZENIE ICH STABILNOŚCI
POLAND'S RATINGS UNCHANGED, STABLE OUTLOOK CONFIRMED

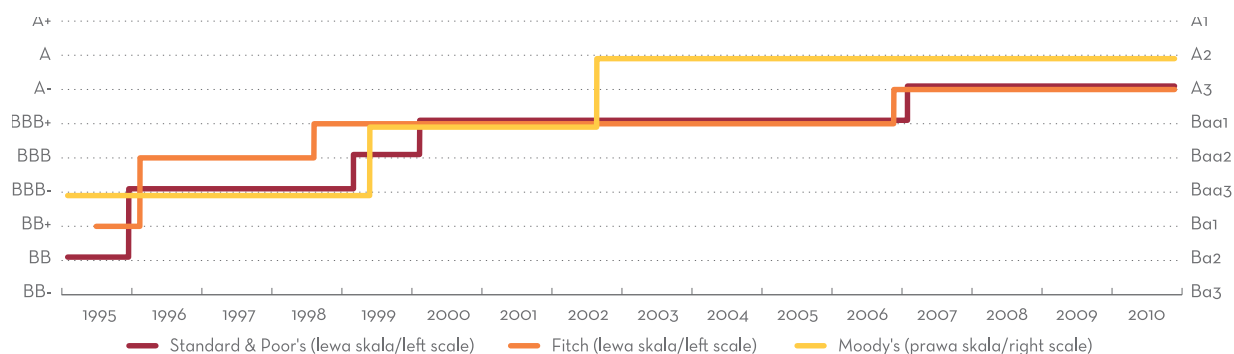
	Waluta zagraniczna/ Foreign currency		Waluta krajowa/ Local currency		Perspektywa / Outlook
	Długoterm. / Long term	Krótkoterm. / Short term	Długoterm. / Long term	Krótkoterm. / Short term	
Standard & Poor's	A-	A-2	A	A-1	stabilna/ stable
Fitch	A-	F2	A	no/nr ¹⁾	stabilna/ stable
Moody's	A2	P-1 ²⁾	A2	no/nr ¹⁾	stabilna/ stable

1) nie podlega ocenie/not rated,

2) przyznany pułap ratingu/country ceiling rating

Wykres 2.11 / Chart 2.11

RATING POLSKI DLA EMISJI W WALUTIE ZAGRANICZNEJ W LATACH 1995-2010.
POLAND'S RATING ON ISSUES IN FOREIGN CURRENCY IN 1995 - 2010.





ROZDZIAŁ III / CHAPTER III



WYPEŁNIANIE KRYTERIÓW KONWERGENCJI

KRYTERIUM STABILNOŚCI CEN

Kryterium stabilności cen przewiduje, że średnia stopa inflacji w danym państwie odnotowana w ciągu jednego roku poprzedzającego badanie nie przekracza o więcej niż 1,5 pkt. proc. inflacji trzech państw członkowskich UE o najbardziej stabilnych cenach. Inflacja jest mierzona za pomocą 12-miesięcznej średniej wartości zharmonizowanego indeksu cen konsumpcyjnych (HICP) w stosunku do średniej wartości tego indeksu w bezpośrednio poprzedzającym okresie 12 miesięcy.

Przez cały rok 2010 wartość wskaźnika inflacji HICP dla Polski kształtowała się powyżej wartości referencyjnej, co było równoznaczne z niespełnieniem kryterium stabilności cen.

CONVERGENCE CRITERIA FULFILMENT

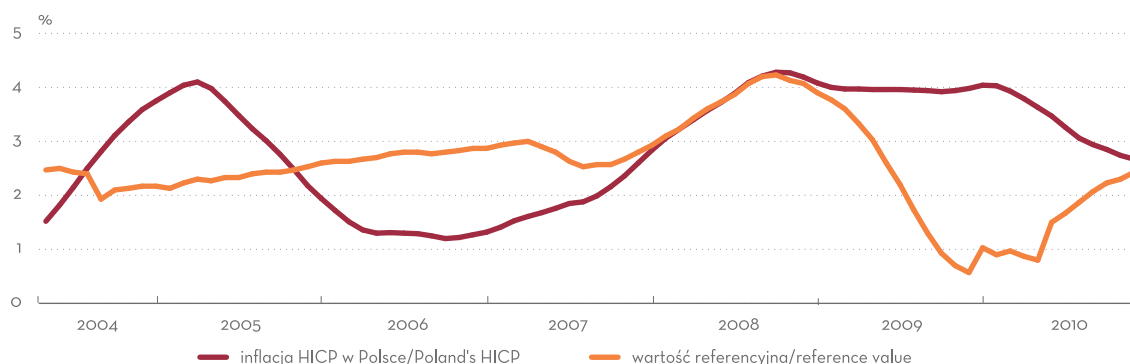
HICP INFLATION CRITERION (HARMONIZED INDICES OF CONSUMER PRICES)

The criterion requires the average inflation in a particular country not to exceed a reference value determined by the average HICP value of the three EU countries with the most stable prices, plus 1.5 pp, in the preceding year. HICP is measured by 12-month moving average.

In the course of the entire year 2010, the HICP value for Poland was exceeding the reference value hence Poland was not fulfilling the criterion.

Wykres 3.1 / Chart 3.1

INFLACJA HICP OD MAJA 2004 DO GRUDNIA 2010. HICP INFLATION FROM MAY 2004 TO DECEMBER 2010.



KRYTERIUM STÓP PROCENTOWYCH

Kryterium stóp procentowych stanowi, że w okresie jednego roku przed badaniem średnia nominalna długoterminowa stopa procentowa nie może przekraczać o więcej niż 0,2 pkt. proc. średniej z analogicznych stóp procentowych w trzech państwach członkowskich o najbardziej stabilnych cenach. Stopy procentowe oblicza się na podstawie rentowności długoterminowych obligacji skarbowych lub porównywalnych papierów wartościowych o zbliżonym do dziesięcioletniego terminie wykupu, dla których rynek jest wystarczająco płynny.

INTEREST RATES CRITERION

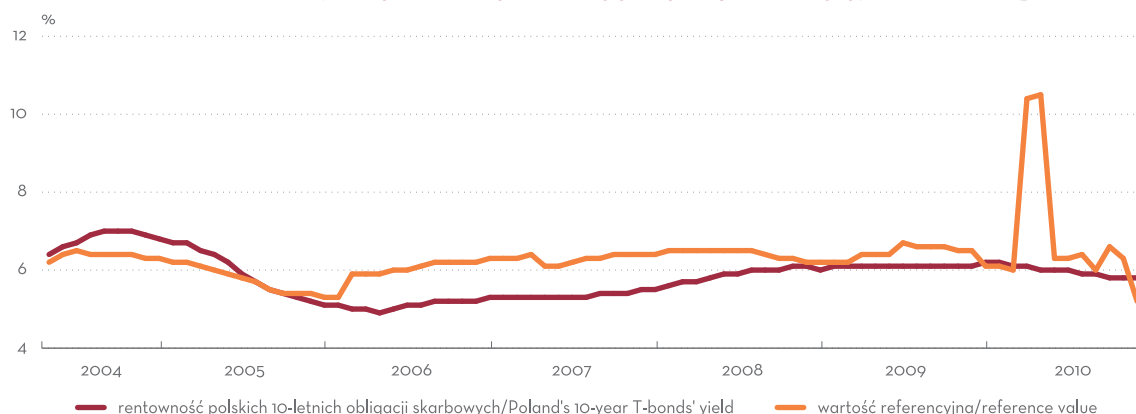
This criterion requires that the 12-month average nominal long-term interest rate shall not exceed by more than 2 pp the average of analogous interest rates in the three best-performing countries in terms of price stability. The interest rates are calculated as yields of long-term government bonds or comparable securities with maturities close to ten years for which the secondary market provides enough liquidity.

W 2010 r. średnioroczna rentowność polskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych obniżyła się stopniowo z poziomu 6,2% do 5,8%. Natomiast wartość referencyjna podlegała silnym wahaniom z uwagi na zmiany w składzie państw referencyjnych w połączeniu ze wzrostem różnicowania rentowności wewnątrz UE. W rezultacie Polska nie spełniała kryterium stóp procentowych w pierwszym kwartale i w grudniu 2010 r.

In 2010 the 12-month average yield on Polish 10-year Treasury bonds decreased gradually from 6.2% to 5.8%. Meanwhile the reference value exhibited substantial fluctuations due to changing composition of the reference group, coupled with an increased differentiation of Treasury bond yields within the EU. As a result, Poland was not fulfilling the interest rate criterion in the first quarter and in December 2010.

Wykres 3.2 / Chart 3.2

POZIOM DŁUGOTERMINOWEJ STOPY PROCENTOWEJ OD MAJA 2004 DO GRUDNIA 2010.
INTEREST RATE FROM MAY 2004 TO DECEMBER 2010.



KRYTERIUM FISKALNE

Kryterium fiskalne stanowi, że kraj członkowski w momencie dokonywania oceny nie może być objęty decyzją Rady Ecofin stwierdzającą istnienie nadmiernego deficytu w rozumieniu art. 126 Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Procedurę tę może nałożyć Rada Ecofin w reakcji na przekroczenie przez planowany lub rzeczywisty deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wartości referencyjnej wynoszącej 3% PKB, chyba że – w ocenie Rady – deficyt ten zmniejszył się znacznie oraz w sposób trwały i osiągnął poziom bliski wartości odniesienia lub przekroczenie wartości odniesienia ma charakter wyjątkowy oraz tymczasowy i stosunek ten pozostaje bliski wartości odniesienia. Drugim argumentem skłaniającym Radę Ecofin do nałożenia procedury nadmiernego deficytu może być przekroczenie przez dług sektora instytucji rządowych i samorządowych poziomu 60% w PKB, chyba że stosunek ten, pomimo zbyt wysokiej wartości, zmniejsza się dostatecznie i zbliża się do wartości odniesienia w zadowalającym tempie.

W 2010 r. Polska nie spełniała kryterium fiskalnego. Istnienie w Polsce nadmiernego deficytu zostało stwierdzone decyzją Rady Ecofin z dnia 7 lipca 2009 r. (poprzedzonej raportem Komisji Europejskiej z dnia 13 maja 2009 r.) z uwagi na prognozowany wzrost deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2010 r., który

FISCAL CRITERION

The fiscal criterion states that a particular member cannot be included in the ECOFIN decision on the Excessive Deficit Procedure as understood in the art. 126 of the Treaty on European Union. The procedure may be imposed by the ECOFIN when general government deficit (planned or real) exceeds the reference value of 3% of GDP unless, according to the Council, the deficit declines substantially and sustainably and reaches a level close to the reference value or the excess over the reference value is exceptional and temporary and the ratio remains close to the reference value. The other argument for imposing the Excessive Deficit Procedure may be a situation when general government debt exceeds 60% of GDP unless the ratio, despite high value, is sufficiently diminishing and approaching the reference value at a satisfactory pace.

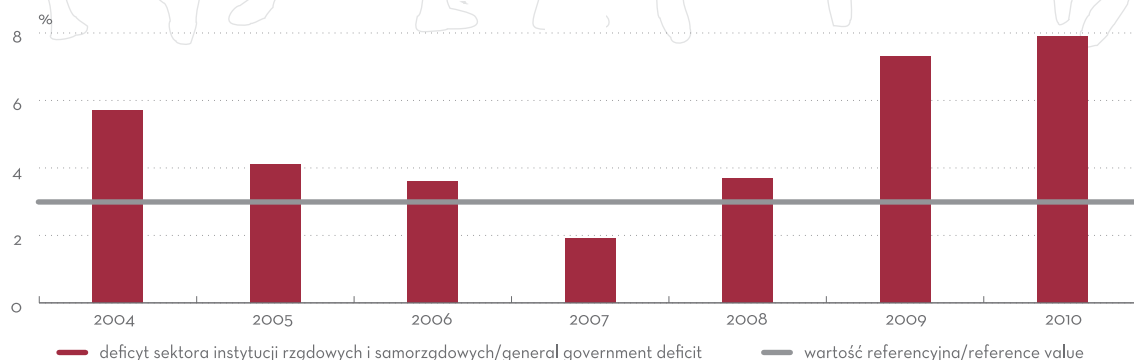
In 2010 Poland did not fulfill the fiscal criterion. The general government deficit in 2010 finally amounted to 7.9% of GDP and the government debt amounted to 54.9% of GDP. Consequently, the excessive deficit procedure has been imposed on Poland by the ECOFIN decision of 7 July 2009 (which was preceded by the European Commission report of 13 May 2009). According to the Council recommendation, Polish authorities were obliged to constrain the deficit below 3% of GDP until 2012, which

ostatecznie wyniósł 7,9% PKB, natomiast dług sektora ukształtował się na poziomie 54,9% PKB. Zgodnie z decyzją Rady, polskie władze zostały zobowiązane do ograniczenia deficytu poniżej poziomu 3% PKB do 2012 r., co znalazło odzwierciedlenie w Aktualizacji Programu Konwergencji.

was reflected in the Convergence Programme Update.

Wykres 3.3 / Chart 3.3

**DEFICYT ORAZ DŁUG SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W RELACJI DO PKB
OD MAJA 2004 DO GRUDNIA 2010.**
GENERAL GOVERNMENT DEFICIT AND GENERAL DEBT TO GDP RATIOS FROM MAY 2004 TO DECEMBER 2010.



KRYTERIUM KURSU WALUTOWEGO

Kryterium kursu walutowego nakazuje stosowanie przez co najmniej 2 lata normalnych granic wahań przewidzianych w Europejskim Mechanizmie Kursowym (ERM II) bez poważnych napięć oraz bez dokonywania - na własny wniosek państwa członkowskiego - dewaluacji w stosunku do euro.

Polska nie spełnia tego kryterium w związku z faktem, iż złoty nie został jeszcze objęty mechanizmem ERM II.

EXCHANGE RATE CRITERION

The exchange rate criterion imposes on a Member State an obligation to maintain the country's currency exchange rate for at least two years within the normal fluctuation margins provided by the Exchange Rate Mechanism (ERM II) without severe tensions and without devaluing its currency against the euro on a country's own initiative.

Since zloty has not been included in the ERM II yet, the criterion has not been fulfilled.





ROZDZIAŁ IV / CHAPTER IV



POLSKA NA TLE INNÝCH PAŃSTW EUROPY

POLSKA NA ŚCIEŻCE WZROSTU

Rok 2010 upłynął pod znakiem poprawy sytuacji gospodarczej w większości krajów UE mierzonej wzrostem PKB. Polska pozostawała jednym z liderów odnotowując wzrost rzędu 3,8% (1,6% w 2009 r.). Wyprzedziły ją jedynie Szwecja (5,5%) i Słowacja (4,0%). Dynamika wzrostu gospodarczego UE kształtowała się na poziomie 1,8%, podczas gdy strefy euro była o 0,1 pkt proc. niższa.

POLAND IN COMPARISON WITH OTHER EUROPEAN COUNTRIES

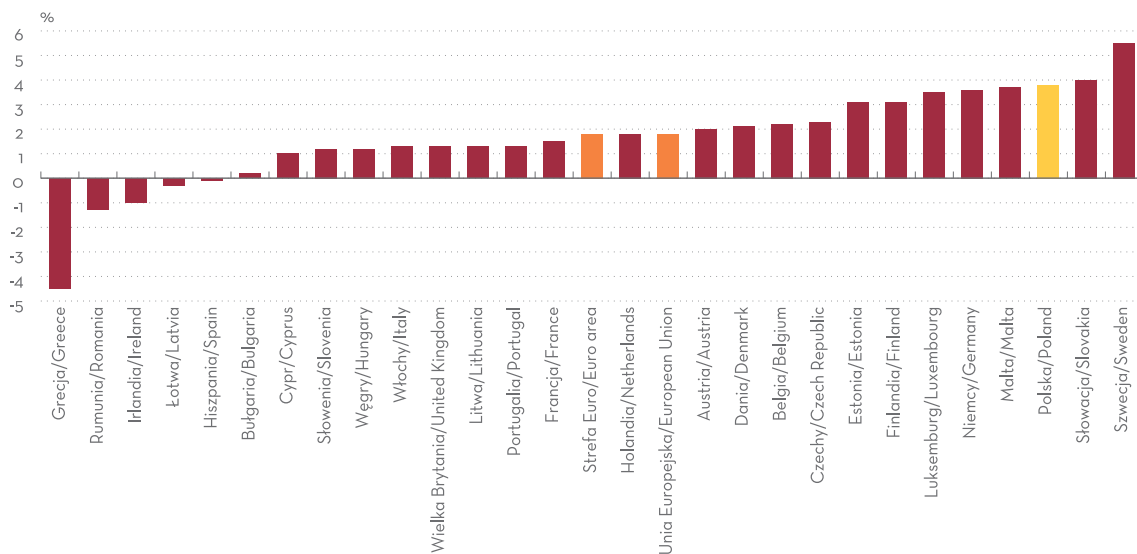
POLAND ON THE ECONOMIC GROWTH PATH

2010 was marked by improvement of economic situation in the majority of EU countries measured by GDP growth. Poland with GDP growth at the level of 3.8% (1.6% in 2009) remained one of the leaders, overtaken by Sweden (5.5%) and Slovakia (4.0%) only. The EU growth rate amounted to 1.8% while the euro zone was 0.1 p.p. lower compared with the latter.

Wykres 4.1 / Chart 4.1

REALNY WZROST PKB W 2010 R. W POSZCZEGÓLNYCH KRAJACH UE.

REAL GDP GROWTH RATE IN 2010 IN THE EU COUNTRIES.



UMIARKOWANY POZIOM INFLACJI

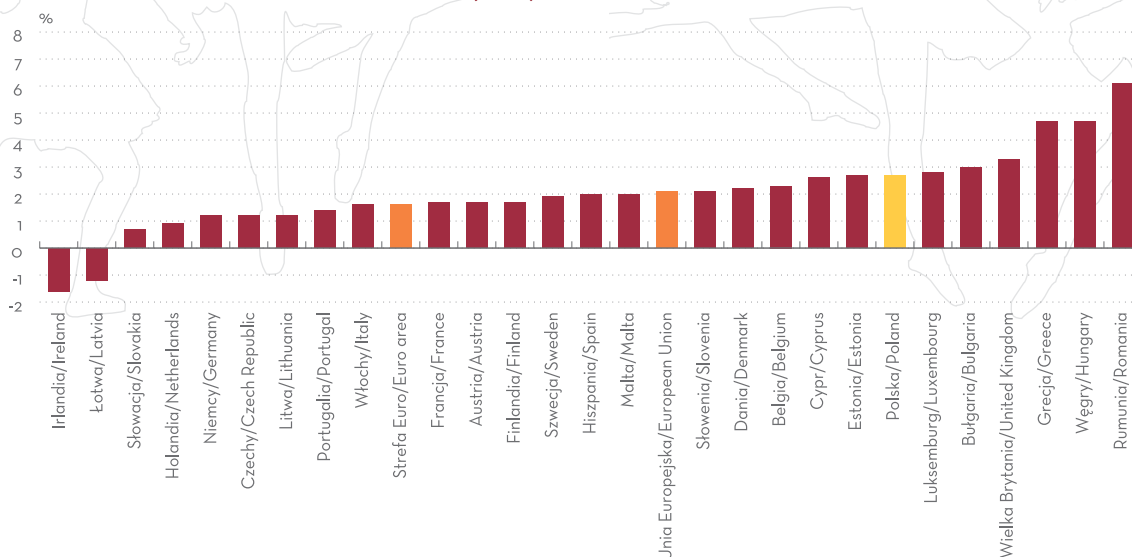
W 2010 r. inflacja mierzona zgodnie z metodologią UE wyniosła w Polsce 2,7%. Plasuje to kraj powyżej średniej dla UE (2,1%), jak również powyżej inflacji Unii Gospodarczej i Walutowej (1,7%).

MODERATE INFLATION

In 2010 inflation in Poland, according to EU methodology, amounted to 2.7% which ranked the country above the EU average (2.1%) but also euro zone value (1.7%).

Wykres 4.2/ Chart 4.2

POZIOM INFLACJI (HICP) W 2010 R. W KRAJACH UE
INFLATION RATE (HICP) IN 2010 IN THE EU COUNTRIES.



**WYSOKI POZIOM OFICJALNYCH AKTYWÓW
REZERWOWYCH POLSKI NA TLE KRAJÓW UE**

Poziom oficjalnych aktywów rezerwowych w Polsce na koniec 2010 r. był jednym z najwyższych wśród krajów UE. Ukształtował się na wyższym poziomie od wszystkich państw, które przystąpiły do Unii od 1 maja 2004 r., a niższy był jedynie od czterech największych gospodarek.

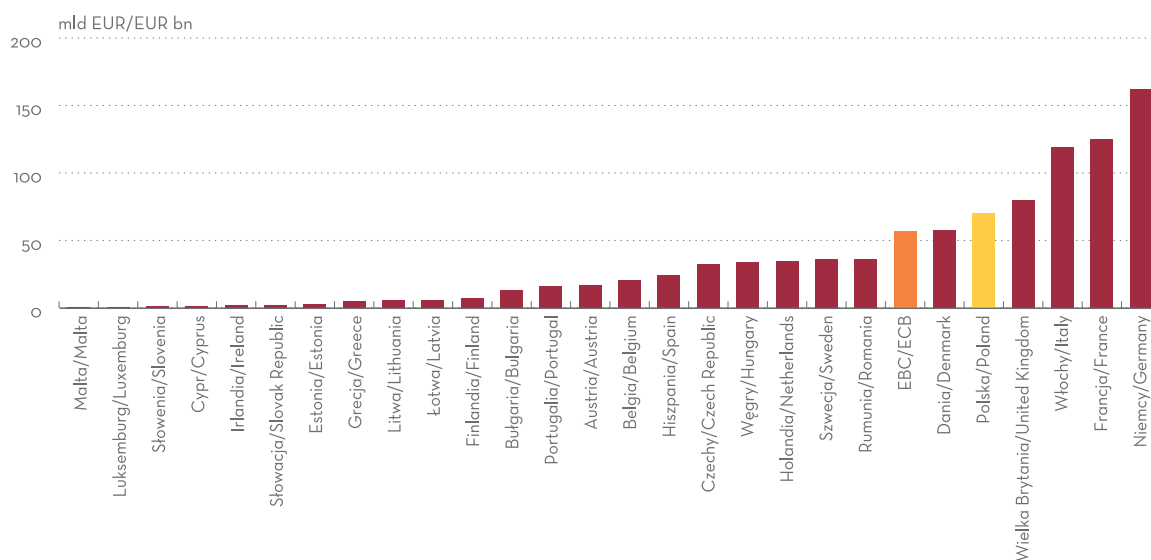
**HIGH LEVEL OF OFFICIAL RESERVE ASSETS
IN POLAND IN COMPARISON TO OTHER EU
COUNTRIES**

The level of official reserve assets in Poland at the end of 2010 was one of the highest among the EU countries. It stood above the levels for all countries that entered the EU since May 1, 2004, and was below the level for only the biggest four EU economies.

29

Wykres 4.3 / Chart 4.3

OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE PAŃSTW UE I EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO* W 2010 R.
OFFICIAL FOREIGN RESERVES OF EU COUNTRIES AND EUROPEAN CENTRAL BANK* IN 2010.



*Prezentowane rezerwy EBC nie obejmują rezerw banków centralnych należących do Eurosystemu. Poziom oficjalnych aktywów rezerwowych Eurosystemu, a w tym EBC, na koniec 2010 r. wyniósł 591,2 mld EUR. / Presented official reserve assets of ECB do not cover reserves of central banks belonging to Euro system. The level of official reserve assets of Euro system, including ECB, at the end of 2010, amounted to EUR 591.2bn.

WYNIK SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W KRAJACH UE

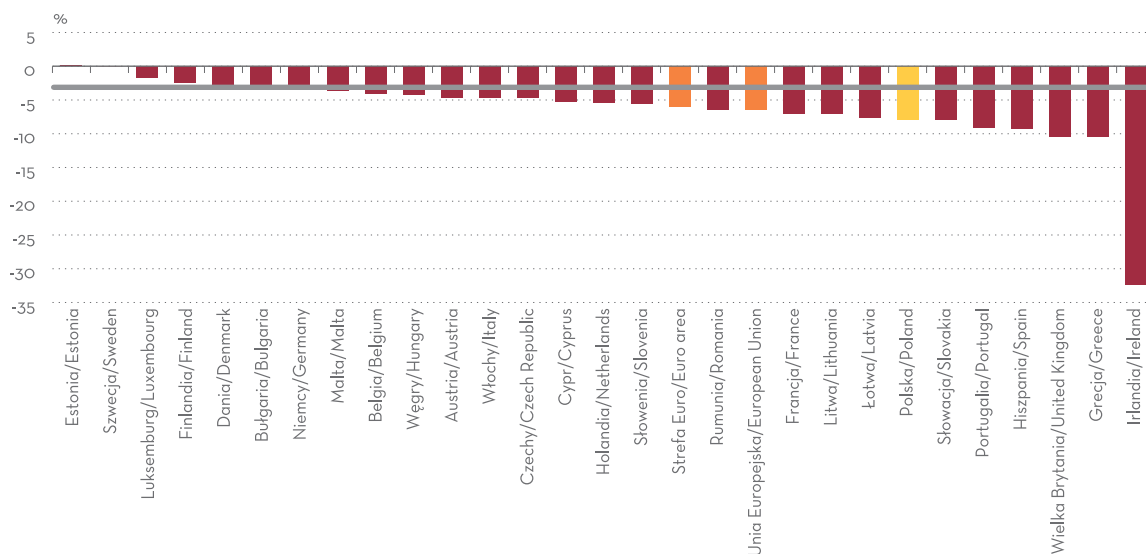
Polska wg kryterium wyniku sektora instytucji rządowych i samorządowych należała do grupy 22 państw UE, które w 2010 r. zanotowały deficyt powyżej wartości referencyjnej kryterium z Maastricht. Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w Polsce wyniósł 7,9%, tj. powyżej średniej dla całej UE oraz dla strefy euro (odpowiednio 6,4% i 6,0% PKB).

GENERAL GOVERNMENT OUTCOME IN EU COUNTRIES

Poland was among 22 EU member countries whose general government deficit in 2010 exceeded the reference value of the Maastricht criterion. The general government deficit to GDP ratio in Poland amounted to 7.9% and was higher than the average for the EU and Eurozone (6.4% and 6.0%, respectively).

Wykres 4.4 / Chart 4.4

WYNIK SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W RELACJI DO PKB W KRAJACH UE W 2010 R. GENERAL GOVERNMENT BALANCE TO GDP RATIO IN EU COUNTRIES IN 2010.



DŁUG SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W KRAJACH UE

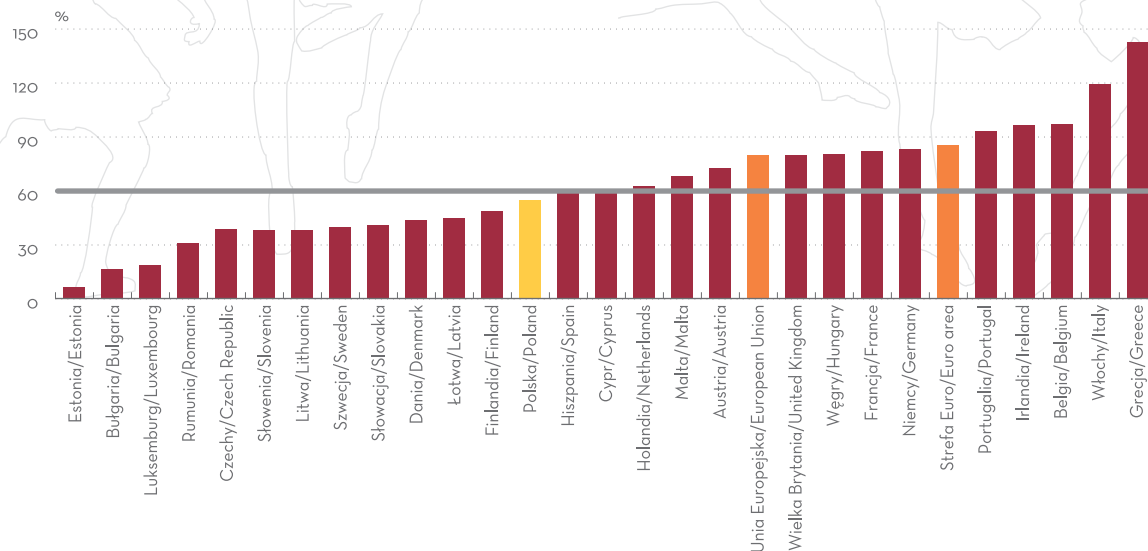
Polska wg kryterium długu sektora instytucji rządowych i samorządowych należy do grona 13 państw UE, w których relacja długu do PKB ukształtowała się poniżej wartości referencyjnej kryterium z Maastricht. Relacja długu do PKB w Polsce wyniosła 54,9% i była znacząco niższa w stosunku do średniej dla UE i strefy euro (odpowiednio 80,0% i 85,1% PKB).

GENERAL GOVERNMENT DEBT IN EU COUNTRIES

Poland was among 13 EU member countries whose general government debt in 2010 stood below the Maastricht convergence criterion. The general government debt to GDP ratio in Poland amounted to 54.9%, which was significantly lower than the average for the EU and Eurozone (80.0% and 85.1%, respectively).

Wykres 4.5 / Chart 4.5

DŁUG SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W RELACJI DO PKB W KRAJACH UE W 2010 R.
GENERAL GOVERNMENT DEBT TO GDP RATIO IN EU COUNTRIES IN 2010.



ZMIANY RATINGÓW W 2010 ROKU

W efekcie niestabilnej sytuacji na międzynarodowych rynkach finansowych w 2010 r. agencje ratingowe obniżyły oceny wiarygodności kredytowej następujących krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej oraz Europy Zachodniej:

- Węgry – do BBB- (Fitch) oraz do Baa3 (Moody's),
- Grecja – do BB+ (S&P), BBB- (Fitch) oraz dwie rewizje ratingu w 2010 r. ostatecznie do Ba1 (Moody's),
- Hiszpania – do AA (S&P), AA+ (Fitch), Aa1 (Moody's),
- Irlandia – dwie rewizje ratingu w 2010 r. ostatecznie do A (S&P), BBB+ (Fitch) oraz Baa1 (Moody's),
- Portugalia – dwie rewizje ratingu w 2010 r. ostatecznie do poziomu A+ (Fitch) oraz jedna rewizja do poziomu A- (S&P) i A1 (Moody's).

Z uwagi na poprawę kondycji gospodarek krajów nadbałtyckich agencje ratingowe podniosły swoją ocenę w przypadku:

- Estonii – do A (S&P i Fitch),
- Łotwy – do BB+ (S&P).

Podobnie jak to miało miejsce w 2009 r., również w 2010 r. rating Polski nie został zmieniony. Agencje ratingowe pozytywnie oceniły polską gospodarkę, pozostawiając na niezmiennym poziomie również stabilne perspektywy oceny ratingowe Polski.

RATINGS' CHANGES IN 2010

As a result of unstable situation on international financial markets in 2010, rating agencies downgraded the following countries from the CEE region and Western Europe:

- Hungary – to BBB- (Fitch) and Baa3 (Moody's),
- Greece – to BB+ (S&P), BBB- (Fitch) and two revisions in 2010, finally to Ba1 (Moody's),
- Spain – to AA (S&P), AA+ (Fitch) and Aa1 (Moody's),
- Ireland – two revisions in 2010, finally to A (S&P), BBB+ (Fitch) and Baa1 (Moody's),
- Portugal – two revisions in 2010, finally to A+ (Fitch) and one revision to A- (S&P) and A1 (Moody's).

As a result of improved economic situation of Baltic countries rating agencies increased ratings of:

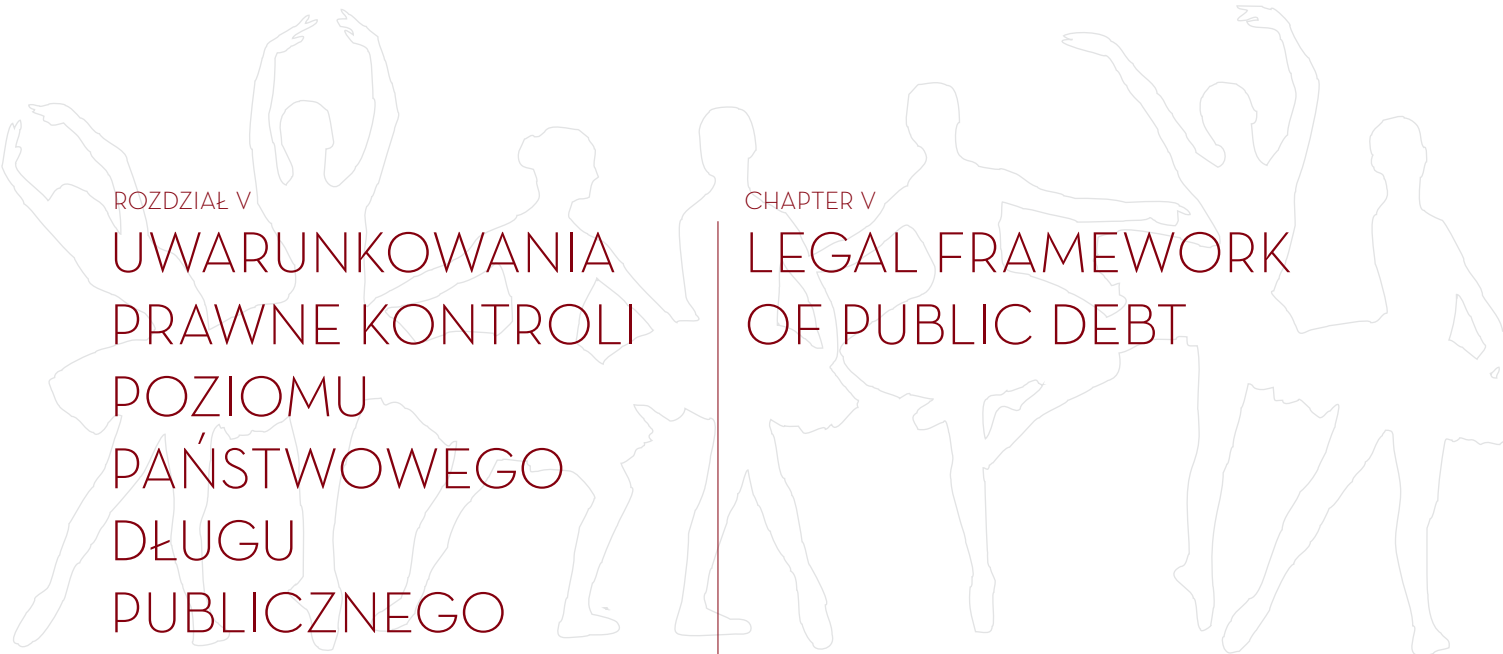
- Estonia – to A (S&P and Fitch),
- Latvia – to BB+ (S&P).

The credit rating of Poland, as one of few countries in the region, was not decreased in 2010 like in 2009. Rating agencies assessed favourably the Polish economy as well as reminded stable outlook for Poland.



ROZDZIAŁ V / CHAPTER V





ROZDZIAŁ V

UWARUNKOWANIA PRAWNE KONTROLI POZIOMU PAŃSTWOWEGO DŁUGU PUBLICZNEGO

CHAPTER V

LEGAL FRAMEWORK OF PUBLIC DEBT

34

W system prawny w Polsce wbudowane są normy zapewniające efektywną kontrolę poziomu państwowego długu publicznego.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej zawiera:

- zakaz zaciągania pożyczek lub udzielania gwarancji i poręczeń finansowych, w następstwie których państwowy dług publiczny przekroczy 60% wartości rocznego PKB,
- zakaz finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny.

Ustawa o finansach publicznych zawiera:

- szczegółowe procedury ostrożnościowe i sanacyjne dotyczące budżetu państwa, budżetów jednostek samorządu terytorialnego oraz udzielania gwarancji i poręczeń uruchamiane w sytuacji, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB przekroczy poziom 50%, 55% oraz 60%,
- obowiązek przygotowania przez Ministra Finansów czteroletniej (w poprzednich latach trzyletniej) strategii zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny.

Strategia zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny jest przygotowywana co roku przez Ministra Finansów, przedkładana Radzie Ministrów do zatwierdzenia i przekazywana do Sejmu wraz z uzasadnieniem do ustawy budżetowej. Przedstawiane są w niej między innymi:

- cele i zadania zarządzania długiem,
- projekcje kształtowania się wskaźników makroekonomicznych w Polsce oraz uwarunkowań międzynarodowych w horyzoncie objętym strategią,
- analiza czynników ryzyka związanego z długiem publicznym,
- przewidywane efekty realizacji strategii,
- zagrożenia realizacji strategii.

Polish legal system incorporates standards which ensure effective control of the public debt level.

The Constitution of the Republic of Poland includes:

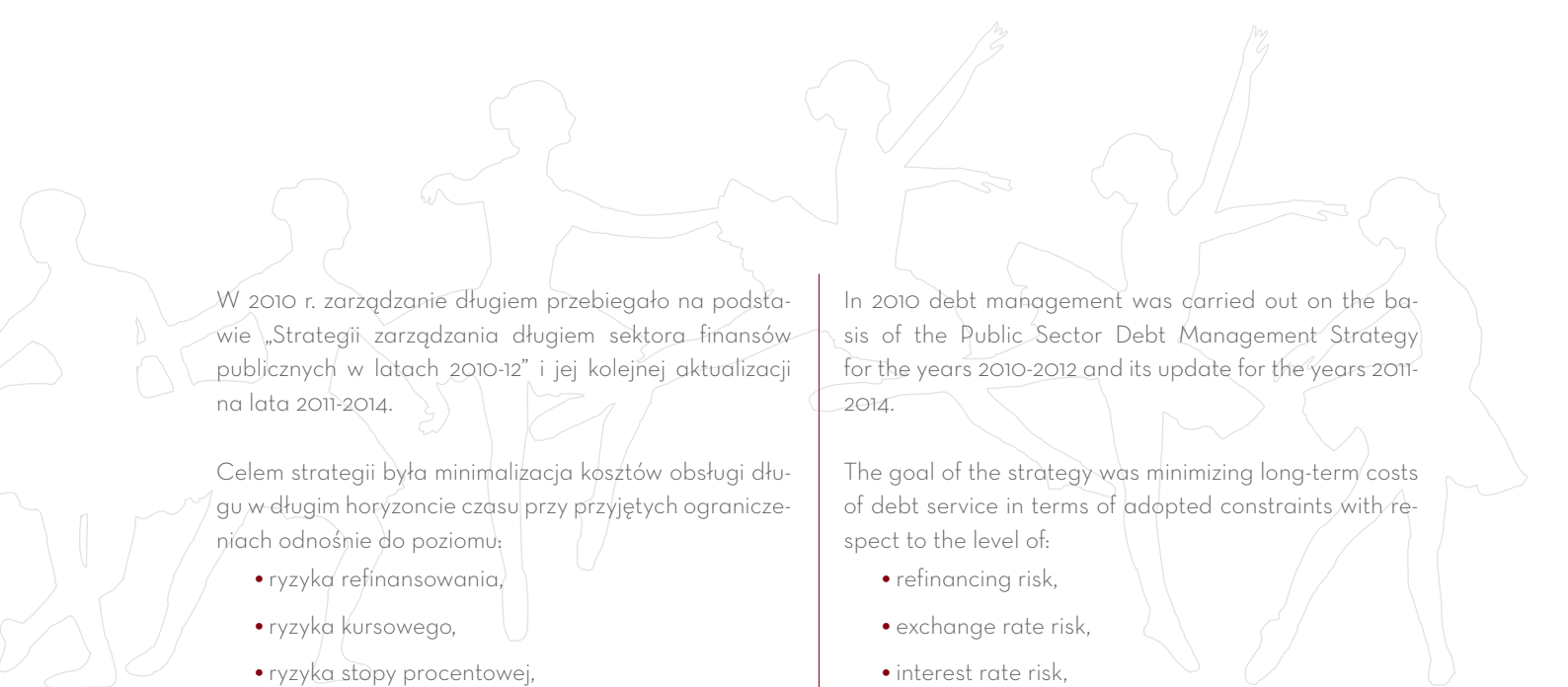
- ban on incurring loans and granting financial guarantees which would cause public debt to exceed 60% of GDP,
- ban on financing budget deficit by the central bank.

The Public Finance Act includes:

- detailed prudential and remedial procedures regarding State budget, local governments' budgets and also granting sureties and guarantees if public debt to GDP ratio exceeds 50%, 55% and 60%,
- obligation by Minister of Finance to present a 4-year (previously 3-year) public finance sector debt management strategy.

The public finance sector debt management strategy is prepared each year by the Minister of Finance, submitted for approval by the Council of Ministers and presented to the Parliament together with the justification of the Budget Act. It includes, among other, items:

- objectives and tasks,
- forecasts of macroeconomic indicators for Poland and international considerations in the time horizon covered by the strategy,
- analysis of risk factors connected with public debt,
- expected effects of implementing the strategy,
- threats to the Strategy implementation.



W 2010 r. zarządzanie długiem przebiegało na podstawie „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2010-12” i jej kolejnej aktualizacji na lata 2011-2014.

Celem strategii była minimalizacja kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasu przy przyjętych ograniczeniach odnośnie do poziomu:

- ryzyka refinansowania,
- ryzyka kursowego,
- ryzyka stopy procentowej,
- ryzyka płynności budżetu państwa,
- pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności ryzyka kredytowego i operacyjnego,
- rozkładu kosztów obsługi długu w czasie.

Zadania strategii zostały sformułowane jako:

- zwiększenie płynności rynku SPW,
- zwiększenie efektywności rynku SPW,
- zwiększenie przejrzystości rynku SPW.

In 2010 debt management was carried out on the basis of the Public Sector Debt Management Strategy for the years 2010-2012 and its update for the years 2011-2014.

The goal of the strategy was minimizing long-term costs of debt service in terms of adopted constraints with respect to the level of:

- refinancing risk,
- exchange rate risk,
- interest rate risk,
- State budget liquidity risk,
- other types of risks, particularly credit risk and operational risk,
- debt servicing cost over time.

The tasks of the strategy were formulated as follows:

- increasing liquidity of the TS market,
- increasing efficiency of the TS market,
- increasing transparency of the TS market.



ROZDZIAŁ VI / CHAPTER VI



ROZDZIAŁ VI

FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH BUDŻETU PAŃSTWA

POLITYKA EMISYJNA

Polityka emisyjna w 2010 r. stanowiła realizację „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2010-12” i jej kolejnej aktualizacji na lata 2011-14 przy uwzględnieniu bieżącej sytuacji rynkowej i budżetowej. Zrealizowana struktura finansowania potrzeb pożyczkowych była rezultatem sytuacji rynkowej, poziomu kosztów pozyskiwania środków i ryzyk związanych ze strukturą długu. Najważniejszymi czynnikami, które wpływały na jej kształtowanie były:

- niekorzystna sytuacja fiskalna i obawy o wypłacalność niektórych krajów strefy euro (Grecja, Irlandia) skutkujące przyjęciem programów pomocowych dla tych krajów przez UE i Międzynarodowy Fundusz Walutowy,
- poprawiająca się sytuacja gospodarcza w Polsce i głównych krajach UE,
- niższe od zakładanych potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa,
- znaczący wzrost zaangażowania inwestorów zagranicznych w polskie papiery skarbowe,
- stabilna sytuacja na krajowym rynku pieniężnym (brak zmian podstawowych stóp procentowych NBP),
- rosnąca nadpłynność krajowego sektora bankowego.

NIŻSZY OD ZAKŁADANEGO W USTAWIE BUDŻETOWEJ POZIOM POTRZEB POŻYCZKOWYCH NETTO

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w 2010 r. wyniosły 65,4 mld zł, co stanowiło wartość niższą o 17,0 mld zł od zakładanej w ustawie budżetowej a wyższą o 7,6 mld zł w stosunku do roku poprzedniego. Zrealizowany poziom był wypadkową m. in.:

- niższych potrzeb z tytułu:
 - deficytu budżetu państwa (44,6 mld zł wobec zakładanego 52,2 mld zł),
 - deficytu budżetu środków europejskich (10,4 mld zł wobec zakładanego 14,4 mld zł),

CHAPTER VI

FINANCING OF STATE BUDGET BORROWING REQUIREMENTS

ISSUANCE POLICY

The debt issuance policy in 2010 was an implementation of the “Public Sector Debt Management Strategy for 2010-12” as updated for 2011-14, taking the market and budget situation into account. The actual sale of Treasury securities was a result of current market conditions and a comparison of long-term financing costs and risk evaluation. The most important factors which affected the debt issuance policy were as following:

- difficult fiscal situation and concerns over solvency of some euro zone countries (Greece, Ireland) resulting in adoption of EU and International Monetary Fund rescue packages for these countries,
- gradual improvement in economic situation of Poland and main EU countries,
- net borrowing requirements lower than projected in the Budget Act,
- significant increase of foreign investors’ involvement in Polish Treasury securities,
- stable situation on the domestic money market - unchanged the NBP interest rates,
- increasing liquidity of the domestic banking system.

NET BORROWING REQUIREMENTS LOWER THAN PROJECTED IN THE BUDGET ACT

In 2010 the net borrowing requirements of the State budget were PLN 65.4bn - PLN 17.0bn lower than projected in the Budget Act and PLN 7.6bn higher than in the previous year. The final level was a result of:

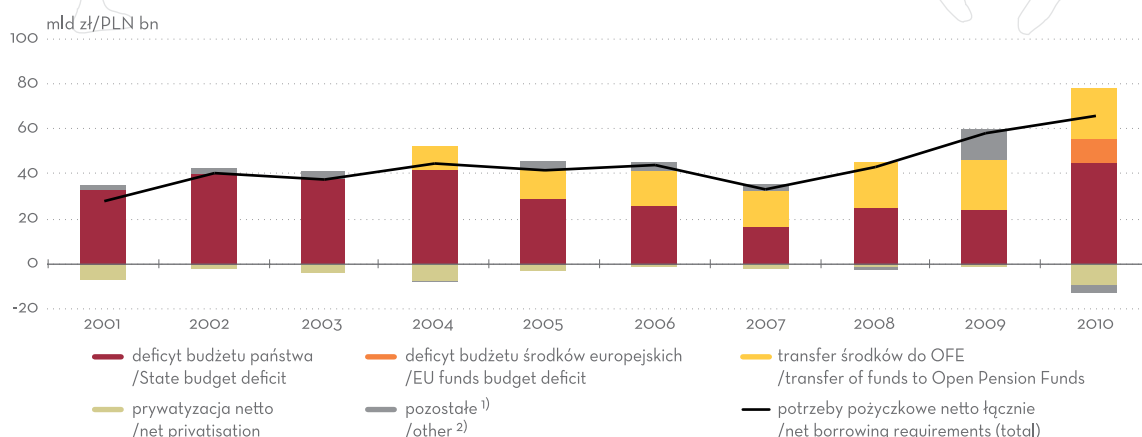
- lower requirements of the :
 - State budget deficit (PLN 44.6bn vs. assumed PLN 52.2bn),
 - EU funds budget deficit (PLN 10.4bn vs. assumed PLN 14.4bn),
- higher loans balance (PLN 5.4bn vs. projected level of close to zero)

- większych potrzeb z tytułu salda pożyczek (5,4 mld zł wobec zakładanego zbliżonego do zera),
- niższych wpływów netto z prywatyzacji majątku Skarbu Państwa (9,0 mld zł wobec założonych 9,2 mld zł). Jednocześnie poziom wpływów z prywatyzacji brutto wyniósł 22,0 mld zł wobec założonej w ustawie kwoty 25,0 mld zł.

- lower net privatization proceeds (PLN 9.0bn vs. assumed PLN 9.2bn in the Budget Act). The level of gross privatization proceeds amounted to PLN 22.0bn as against PLN 25.0bn projected in the Budget Act.

Wykres 6.1 / Chart 6.1

POTRZEBY POŻYCZKOWE NETTO BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.
NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2001-2010.

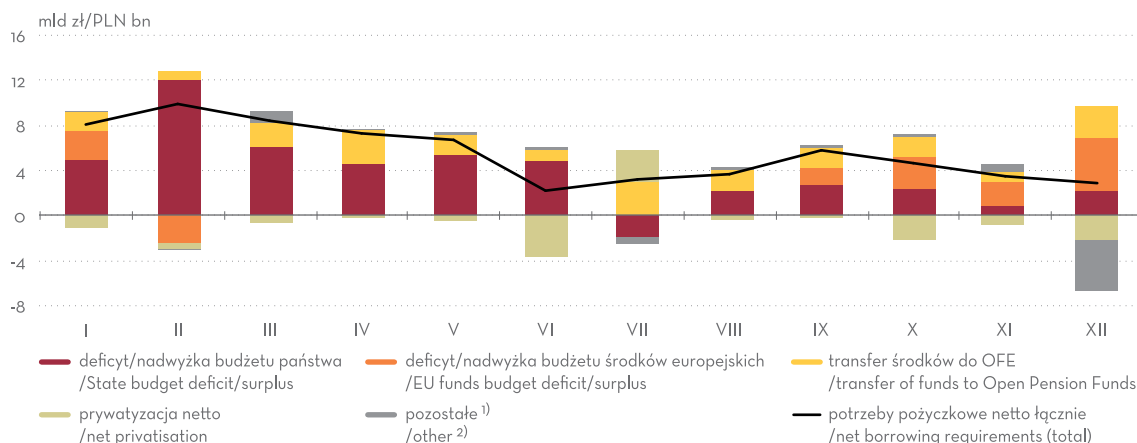


Poziom potrzeb pożyczkowych netto w 2010 r. charakteryzował się nierównomiernym rozkładem. W pierwszym półroczu wyniosły one 42,2 mld zł wobec 23,2 mld zł w drugim. Różnicowanie to było głównie determinowane przez realizację deficytu budżetu państwa i budżetu środków europejskich.

The level of net borrowing requirements of the State budget during the year was significantly uneven (in the first half of the year amounted to PLN 42.2bn in comparison to PLN 23.2bn in the second half of the year). This distribution was mainly determined by the performance of the State budget deficit and the EU funds budget deficit.

Wykres 6.2 / Chart 6.2

ROZKŁAD POTRZEB POŻYCZKOWYCH NETTO BUDŻETU PAŃSTWA W 2010 R.
MONTHLY NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2010.



1) Pozycja „pozostałe” obejmuje saldo pożyczek i kredytów udzielonych, udziały w organizacjach międzynarodowych, rekompensaty, saldo prefinansowania, saldo środków z rachunków programowych NSRO (tj. Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia) 2007-2013 okresowo wykorzystywanych w budżecie państwa.

2) other = domestic and foreign granted loans balance + participation in international organizations + compensations + prefinancing balance + balance of funds from EU structural funds periodically used by the State budget

NIŻSZY OD ZAKŁADANEGO W USTAWIE BUDŻETOWEJ POZIOM POTRZEB POŻYCZKOWYCH BRUTTO

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w 2010 r. ukształtowały się na poziomie 179,8 mld zł, co stanowiło kwotę niższą o 24,3 mld zł od zakładanej w ustawie budżetowej i jednocześnie oznaczało wzrost o 15,5 mld zł w stosunku do roku poprzedniego. Wzrost w stosunku do 2009 r. był wypadkową:

- wyższych potrzeb pożyczkowych netto – wzrost o 7,6 mld zł,
- wyższych wykupów długu krajowego – wzrost o 12,4 mld zł,
- niższych wykupów długu zagranicznego – spadek o 4,5 mld zł.

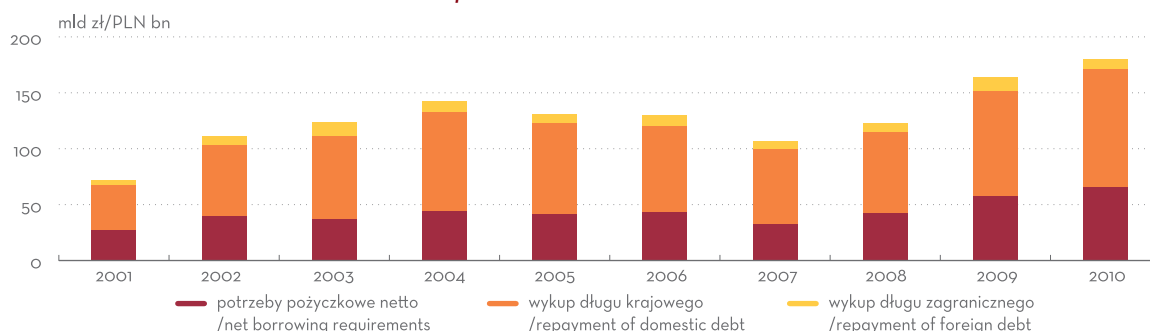
GROSS BORROWING REQUIREMENTS LOWER THAN PROJECTED IN THE BUDGET ACT

In 2010 the gross borrowing requirements of the State budget reached the level of PLN 179.8bn which was PLN 24.3bn lower than projected in the Budget Act and PLN 15.5bn higher than in the previous year. Increase of gross borrowing requirements in 2010 in comparison to 2009 was a result of:

- higher net borrowing requirements - increase of PLN 7.6bn,
- higher domestic debt repayments – increase of PLN 12.4bn,
- lower foreign debt repayments – decrease of PLN 4.5bn.

Wykres 6.3 / Chart 6.3

POTRZEBY POŻYCZKOWE BRUTTO BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010. GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2001-2010.

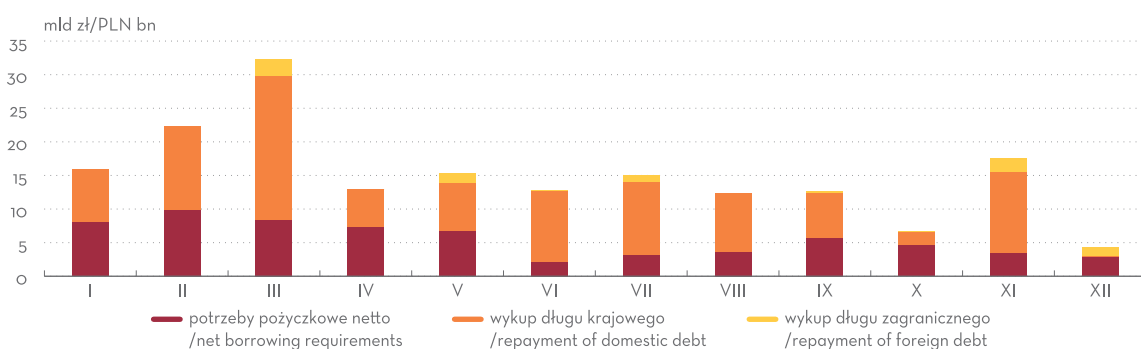


Rozkład potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w 2010 r. charakteryzował się znaczną zmiennością. Jej źródłem był przede wszystkim nierównomierny rozkład spłat długu, głównie krajowego - w marcu i listopadzie miały miejsce wykupy dużych emisji obligacji. Czynnikiem ograniczającym tę zmienność były przetargi zamiany obligacji, powodujące zmniejszanie wartości ich wykupów w terminie zapadalności.

The monthly distribution of gross borrowing requirements of the State budget in 2010 varied significantly. This resulted first of all from unequal distribution of debt repayments, mainly domestic ones (in March and November). A factor reducing the variability of domestic debt repayments were switching auctions of Treasury bonds, which led to decreased redemptions in original date-to-maturity.

Wykres 6.4 / Chart 6.4

ROZKŁAD POTRZEB POŻYCZKOWYCH BRUTTO BUDŻETU PAŃSTWA W 2010 R. MONTHLY GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2010



DOMINUJĄCA ROLA RYNKU KRAJOWEGO W FINANSOWANIU POTRZEB POŻYCZKOWYCH

W strukturze finansowania zarówno potrzeb netto, jak i brutto, roku 2010 dominował, podobnie jak w latach poprzednich, rynek krajowy. Udział tego rynku w finansowaniu potrzeb netto wyniósł 62,1% (63,5% w 2009 r.), zaś w przypadku potrzeb brutto 81,0% (78,6%). Udział finansowania zagranicznego ukształtował się na poziomie 37,9% wobec 36,5% w 2009 r. (dla potrzeb brutto odpowiednio 19,0% i 21,4%).

W 2010 r. sfinansowano również wyprzedzająco 9,5% potrzeb pożyczkowych roku 2011 (15,9 mld zł). Odkupiono się to poprzez wcześniejszy odkup bonów i obligacji (przetargi zamiany) oraz zgromadzenie wyższych od zakładanych rezerw środków.

DOMINANT SHARE OF DOMESTIC MARKET IN BORROWING REQUIREMENTS FINANCING

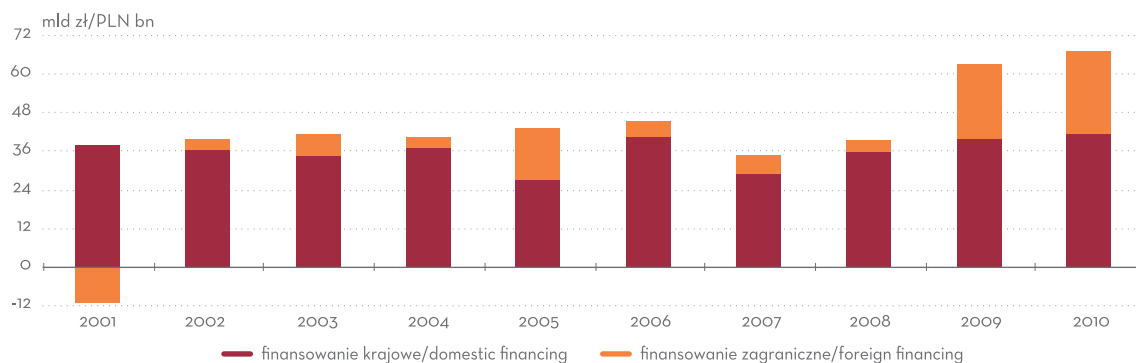
In the financing structure of both net and gross requirements, domestic market was dominant, similarly as in the previous years. The share of domestic market amounted to 62.1% (63.5% in 2009) for the net financing and 81.0% (78.6%) for the gross financing. The share of foreign financing was 37.9% against 36.5% in 2009 (gross requirements 19.0% and 21.4% respectively).

In 2010 there was 9.5% of the gross borrowing requirements of 2011 (PLN 15.9bn) financed in advance. This was done by earlier repayment of T-bills (buy-back auctions), T-bonds (switching auctions) and higher level of liquid funds available at the end of the year.

Wykres 6.5 / Chart 6.5

FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH NETTO I ZMIAN STANU ŚRODKÓW BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.

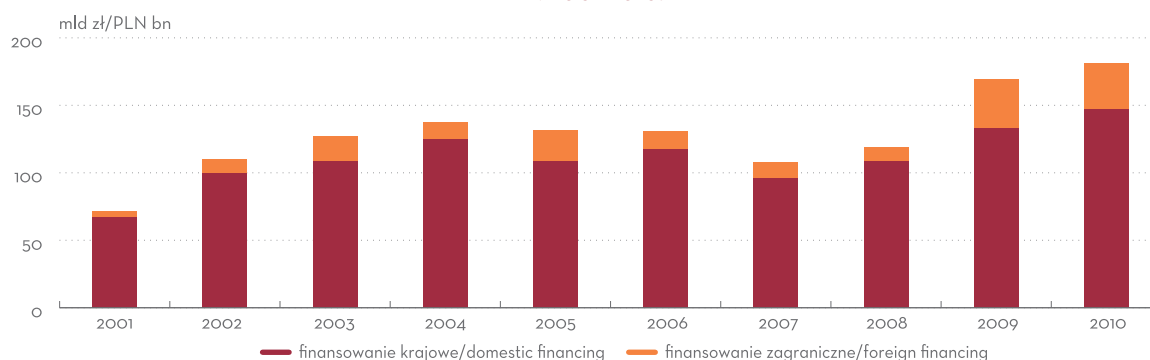
FINANCING OF NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET AND LIQUID FUNDS BALANCE IN 2001-2010.



Wykres 6.6 / Chart 6.6

FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH BRUTTO I ZMIAN STANU ŚRODKÓW BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.

FINANCING OF GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET AND LIQUID FUNDS BALANCE IN 2001-2010.



DOMINUJĄCY UDZIAŁ KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W SPRZEDAŻY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Największe znaczenie w sprzedaży skarbowych papierów wartościowych mają obligacje emitowane na rynek krajowy. Ich udział w 2010 r. wyniósł 68,0% wobec 58,7% w 2009 r.

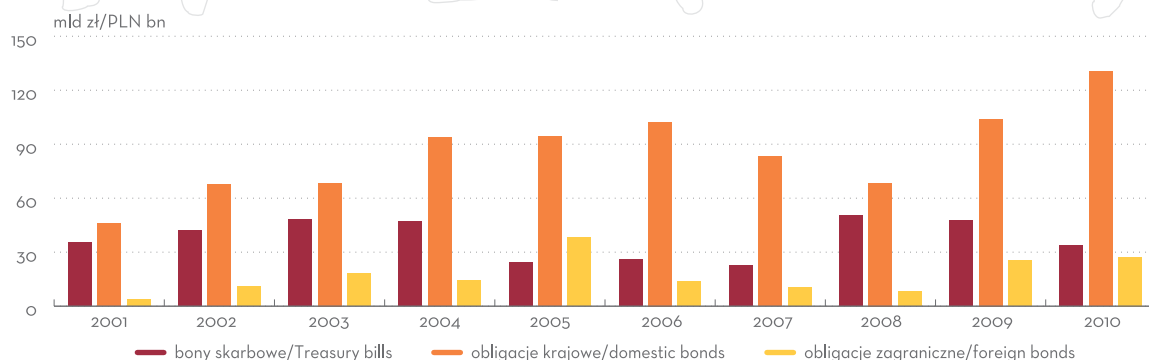
DOMINANT SHARE OF DOMESTIC TREASURY BONDS IN SALE OF TREASURY SECURITIES

Treasury bonds offered to the domestic market predominated in the structure of sold Treasury securities in 2010 – 68.0% (58.7% in 2009).

Wykres 6.7 / Chart 6.7

SPRZEDAŻ SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH NA RYNKU KRAJOWYM I RYNKACH ZAGRANICZNYCH W LATACH 2001-2010.

SALE OF TREASURY SECURITIES ON DOMESTIC AND FOREIGN MARKETS IN 2001-2010.



42

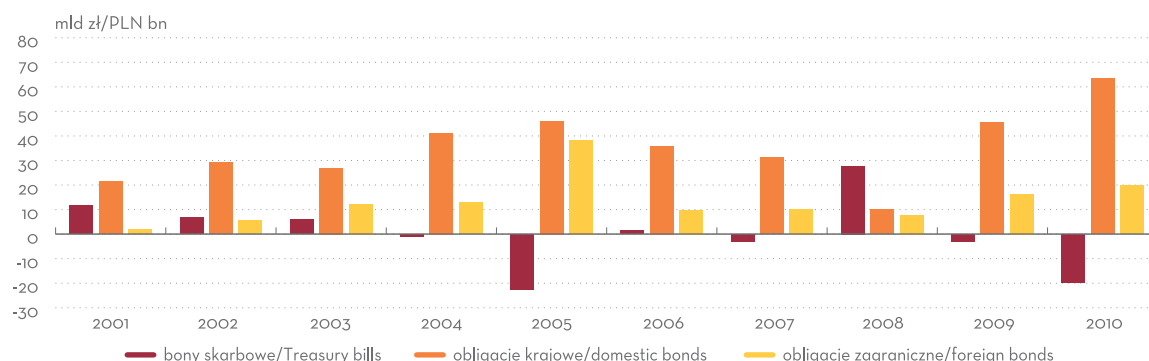
W 2010 r. zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych wzrosło o 63,8 mld zł. Odbyło się to poprzez spadek zadłużenia w bonach skarbowych (19,6 mld zł) oraz wzrost zadłużenia w obligacjach emitowanych zarówno na rynku krajowym (63,5 mld zł), jak i na rynkach zagranicznych (19,9 mld zł).

In 2010 the State Treasury debt rose by PLN 63.8bn. The increase of debt in Treasury bonds issued on the domestic market amounted to PLN 63.5bn and in Treasury bonds issued on foreign markets amounted to PLN 19.9bn against the decrease of debt in Treasury bills by PLN 19.6bn.

Wykres 6.8 / Chart 6.8

ZMIANA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA Z TYTUŁU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010.

CHANGE OF STATE TREASURY DEBT (ISSUED TREASURY SECURITIES) IN 2001-2010.



ZMIANA STRUKTURY SPRZEDAŻY KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH OFEROWANYCH NA PRZETARGACH

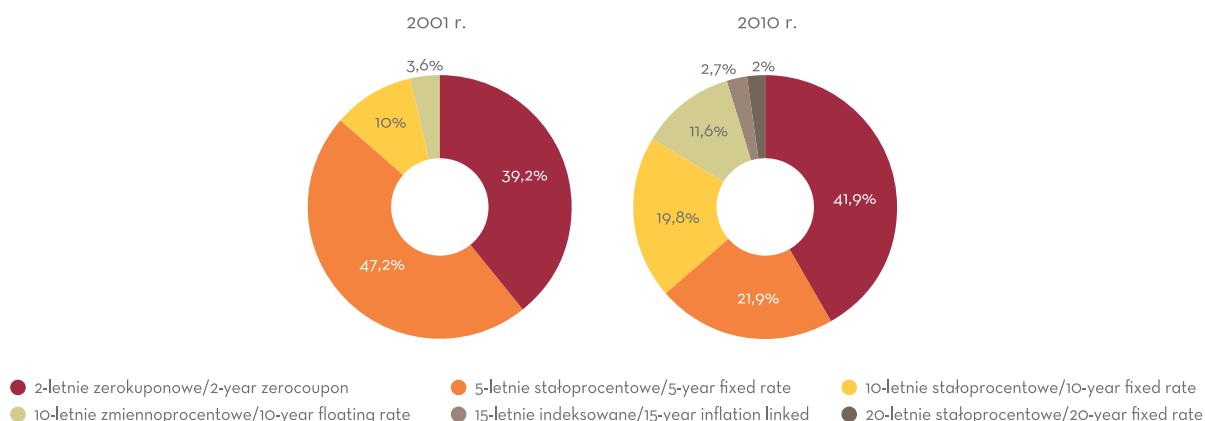
W przeciągu ostatniej dekady, tj. lat 2001-2010, nastąpiła zmiana struktury sprzedaży obligacji skarbowych emitowanych na rynek krajowy. Odnotowano nieznaczny wzrost udziału obligacji 2-letnich, który wyniósł 41,9% (39,2% w 2001 roku), wyraźny spadek udziału 5-letnich do 21,9% (47,2% w 2001 roku) oraz wzrost sprzedaży papierów zmiennoprocentowych do 11,6% (3,6% w 2001 roku). Jednocześnie w strukturze sprzedaży pojawiły się obligacje indeksowane wskaźnikiem inflacji (2,7%). Znacząco wzrósł udział obligacji stałoprocentowych o długim okresie do wykupu i wyniósł łącznie dla papierów 10- i 20-letnich 21,9% (w 2001 roku sprzedaż obligacji 10-letnich stanowiła 10,0% ogólnej wartości emisji – papiery 20-letnie nie były w tym okresie emitowane).

CHANGE IN SALES' STRUCTURE OF DOMESTIC BONDS OFFERED AT AUCTIONS

During the last decade, i.e. years 2001-2010, the structure of domestic bonds sold at auctions has changed. The share of 2-year bonds in total sale rose slightly to 41.9% (from 39.2% in 2001), 5-year bonds' share fell significantly to 21.9% (47.2% in 2001) while floating-rate bonds presented 11.6% of total issue (3.6% in 2001). We also observed the growth of 10- & 20-year bonds sales that reached 21.9% (in 2001 the share of 10-year bonds stood at 10.0% - 20-year bonds were not offered), the share of CPI linkers was at the level of 2.7%

Wykres 6.9 / Chart 6.9

STRUKTURA SPRZEDAŻY DETALICZNYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W 2001 ORAZ 2010 R. STRUCTURE OF SALES OF DOMESTIC TREASURY RETAIL BONDS IN 2001 AND 2010.



SPRZEDAŻ KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH OFEROWANYCH W SIECI SPRZEDAŻY DETALICZNEJ

W roku 2010 wpływy z tytułu sprzedaży obligacji detalicznych wyniosły 2 378 mln zł, co stanowiło 1,82% wartości wszystkich sprzedanych przez Ministra Finansów obligacji.

Na uzyskaną kwotę złożyły się wpływy ze sprzedaży obligacji:

- 2-letnich oszczędnościowych (DOS) – 1 323 mln zł (wg wartości nominalnej),
- 3-letnich (TZ) – 134 mln zł (wg wartości nominalnej),
- 4-letnich oszczędnościowych (COI) – 286 mln zł (wg wartości nominalnej),
- 10-letnich oszczędnościowych (EDO) – 634 mln zł (wg wartości nominalnej).

SALE OF DOMESTIC TREASURY BONDS OFFERED IN THE RETAIL NETWORK

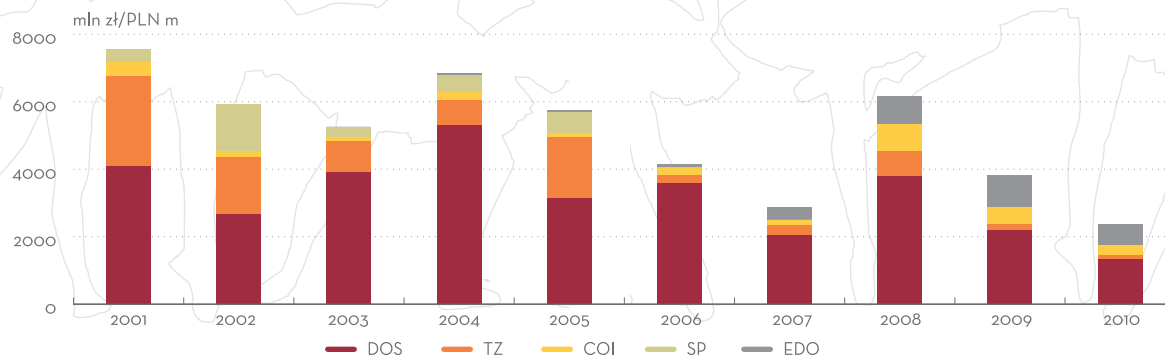
In 2010 the proceeds from the sale of retail bonds amounted to PLN 2,378 mn. This accounted for 1.82% of the value of all bonds sold by the Minister of Finance.

The amount obtained consisted of proceeds from the sale of the following bond types (expressed in nominal terms):

- 2-year savings bonds (DOS) – PLN 1,323m,
- 3-year bonds (TZ) – PLN 134m,
- 4-year savings bonds (COI) – PLN 286m,
- 10-year savings bonds (EDO) – PLN 634m.

Wykres 6.10 / Chart 6.10

SPRZEDAŻ KRAJOWYCH OBLIGACJI OFEROWANYCH W SIECI SPRZEDAŻY DETALICZNEJ W LATACH 2001-2010.
SALE OF TREASURY DOMESTIC RETAIL BONDS IN 2010.

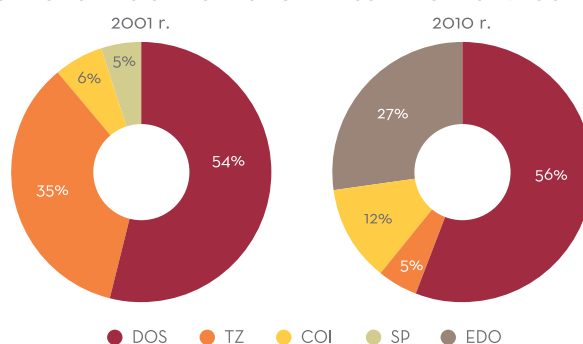


W strukturze sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej w 2010 r., podobnie jak w 2001 r., najwyższy udział odnotowały obligacje 2-letnie (DOS) – 56%. W 2010 r. sprzedaż obligacji 3-letnich stanowiła 5% ogólnej wartości emisji, 10-letnich – 27%. Zwiększeniu uległ natomiast udział w sprzedaży obligacji 4-letnich z 6% w 2001 r. do 12% w 2010 r.

In the structure of domestic bonds offered in the retail network in 2010, 2-year savings bonds made up the greatest share – 56%, with comparison to 2001. In 2010 sale of 3-year bonds reached 5% of total amount of issuing retail bonds, 10-year savings bonds – 27%. However there was an increase in 4-year savings bonds share, from 6% in 2001 to 12% in 2010.

Wykres 6.11 / Chart 6.11

STRUKTURA SPRZEDAŻY KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH SPRZEDAWANYCH W SIECI SPRZEDAŻY DETALICZNEJ W 2001 ORAZ W 2010 R.
STRUCTURE OF SALES OF DOMESTIC TREASURY BONDS IN 2001 AND 2010.



EMISJE OBLIGACJI NA RYNKACH ZAGRANICZNYCH

W 2010 r. Polska przeprowadziła następujące emisje obligacji na rynkach zagranicznych:

- 15-letnie obligacje nominowane w euro o łącznej wartości nominalnej 3 mld,
- 7-letnie obligacje nominowane w euro o łącznej wartości nominalnej 1,25 mld,
- 4-letnie obligacje nominowane we frankach szwajcarskich o łącznej wartości nominalnej 625 mln,
- 5-letnie obligacje nominowane w dolarach amerykańskich o łącznej wartości nominalnej 1,5 mld,
- 10-letnie obligacje nominowane w euro o wartości nominalnej 1 mld.

FOREIGN BOND ISSUES

In 2010 Poland launched the following bonds on foreign markets:

- a 15-year fixed coupon bond with a total face value of EUR 3bn,
- a 7-year fixed coupon bond with a total face value of EUR 1.25bn,
- a 4-year bond fixed coupon bond denominated in Swiss franc with a total face value of CHF 625m,
- a 5-year fixed coupon bond denominated in US dollars with a total face value of USD 1.5bn,
- a 10-year fixed coupon bond with a total face value of EUR 1bn.

Funkcję kierowników konsorcjum emisyjnego pełniły banki:

- dla trzech emisji w euro:
 - Barclays
 - Citigroup
 - HSBC
 - ING
 - Société Générale
 - UniCredit
- dla emisji w dolarach:
 - Barclays
 - HSBC
 - Nomura
- dla emisji we frankach szwajcarskich:
 - Royal Bank of Scotland
 - UBS.

Emisje zrealizowane zostały w ramach następujących programów:

- Euro Medium Term Note Programme (EMTN) w przypadku emisji w euro oraz frankach szwajcarskich,
- Shelf na rynku amerykańskim w przypadku emisji w dolarach amerykańskich.

The transactions were lead-managed:

- in the case of the three euro-denominated bonds, by:
 - Barclays
 - Citigroup
 - HSBC
 - ING
 - Société Générale
 - UniCredit
- in the case of the US dollar-denominated bonds, by:
 - Barclays
 - HSBC
 - Nomura
- in the case of the Swiss franc denominated bond, by:
 - Royal Bank of Scotland
 - UBS

The transactions were launched under existing issuance programmes:

- the Euro Medium Term Note Programme (EMTN) on euro and Swiss franc market,
- Shelf on American market.

EMISJE OBLIGACJI NA RYNKACH ZAGRANICZNYCH W 2010 R. FOREIGN BOND ISSUES IN 2010

Data emisji /Issue date	Waluta /Currency	Wartość nominalna (mln) /Nominal amount (m)	Termin zapadalności /Maturity date	Rentowność /Yield	Uwagi/Remarks
20.01.2010	EUR	3 000	20.01.2025	5,369%	
29.03.2010	EUR	1 250	29.03.2017	3,852%	
31.03.2010	CHF	475	31.03.2014	2,193%	
16.07.2010	USD	1 500	16.07.2015	3,941%	
03.08.2010	CHF	150	31.03.2014	2,171%	ponowne otwar- cie emisji z marca 2010/reopening of March 2010 issue
23.09.2010	EUR	1 000	23.03.2021	4,016%	

Emisja 5-letnich obligacji nominowanych w dolarach otrzymała nagrodę US Dollar Sovereign Bond of the Year 2010 przyznaną przez Euroweek. Ponadto w 2010 r. Polska otrzymała dwie nagrody dla najlepszego emitenta w regionie: Euroweek Most impressive Central and Eastern European borrower oraz Euromoney Best Borrower in Emerging Europe.

The 5-year US dollar denominated bonds were awarded by Euroweek as the US Dollar Sovereign Bond of the Year 2010. Moreover Poland received two awards for the best issuer in the region - Euroweek's Most impressive Central and Eastern European borrower and Euromoney's Best Borrower in Emerging Europe.

TRZY WIZYTY NA RYNKU EURO – BARDZO DUŻE ZAINTERESOWANIE ZE STRONY INWESTORÓW

W 2010 r. Ministerstwo Finansów uplasowało na rynku euro trzy emisje obligacji: w styczniu 15-letnie, w marcu 7-letnie, a we wrześniu 10-letnie. Struktura geograficzna i instytucjonalna nabywców obligacji wyemitowanych w 2010 r. na rynku euro kształtowała się następująco:

EUR 2025

Liczba nabywców wyniosła łącznie 370 inwestorów z 34 krajów. Udział podmiotów tradycyjnie inwestujących w polskie obligacje skarbowe, tj. inwestorów z Niemiec i Austrii oraz Wielkiej Brytanii i Irlandii, wyniósł w sumie po 25%. Znaczny udział stanowili również inwestorzy z Polski i Francji, którzy nabyli odpowiednio po 10% całkowitej wartości emisji. W strukturze instytucjonalnej nabywców 15-letnich obligacji dominujący udział miały fundusze inwestycyjne (48%), banki (27%) oraz instytucje ubezpieczeniowe (16%). Emisja spotkała się także z zainteresowaniem ze strony banków centralnych, których partycypacja w łącznej wartości emisji stanowiła 2%.

THREE VISITS ON EURO MARKET – WIDE INTEREST OF INVESTORS FOR POLISH BONDS

In 2010 the Ministry of Finance launched three EUR bond issues: a 15-year bond in January, a 7-year bond in March and 10-year bond in September. The geographical and institutional distribution of bonds issued on the euro market was as follows:

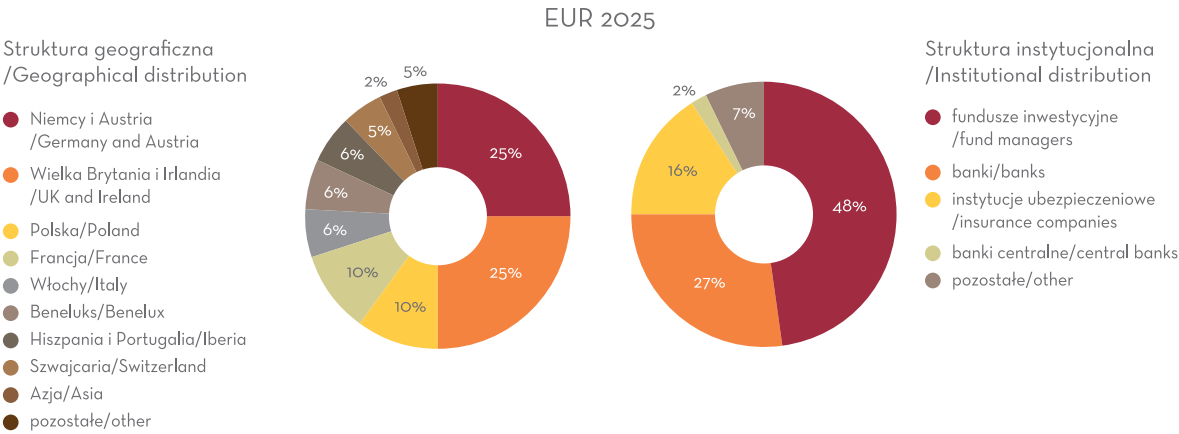
EUR 2025

Bonds were allocated to 370 investors from 34 countries. There was a significant share of traditional buyers of Polish securities, i.e. investors from Germany and Austria (25% of the issue) as well as UK and Ireland (25%). Moreover there was also a substantial share of Polish and French investors who were allocated with 10% each. Institutional distribution was dominated by fund managers (48%), banks (27%) and insurance companies (16%). This euro bond issue aroused also interest of central banks who bought 2% of the bonds.

Wykres 6.12 / Chart 6.12

STRUKTURA GEOGRAFICZNA NABYWCÓW 15-LETNICH OBLIGACJI NOMINOWANYCH W EURO WYEMITOWANYCH W 2010 R.

GEOGRAPHICAL AND INSTITUTIONAL DISTRIBUTION OF 15-YEARS EURO-DENOMINATED BONDS ISSUED IN 2010.



EUR 2017

Pośród nabywców znalazło się łącznie 156 inwestorów. Byli nimi głównie inwestorzy z Niemiec, Francji, Polski i Austrii, którzy nabyli odpowiednio 22%, 17%, 13% i 11% całkowitej wartości emisji. W strukturze instytucjonalnej nabywców 7-letnich obligacji dominujący udział miały fundusze inwestycyjne (50%) oraz banki (27%). Pozostali nabywcy – instytucje ubezpieczeniowe oraz banki centralne – zakupiły odpowiednio 14% i 9% oferowanych obligacji.

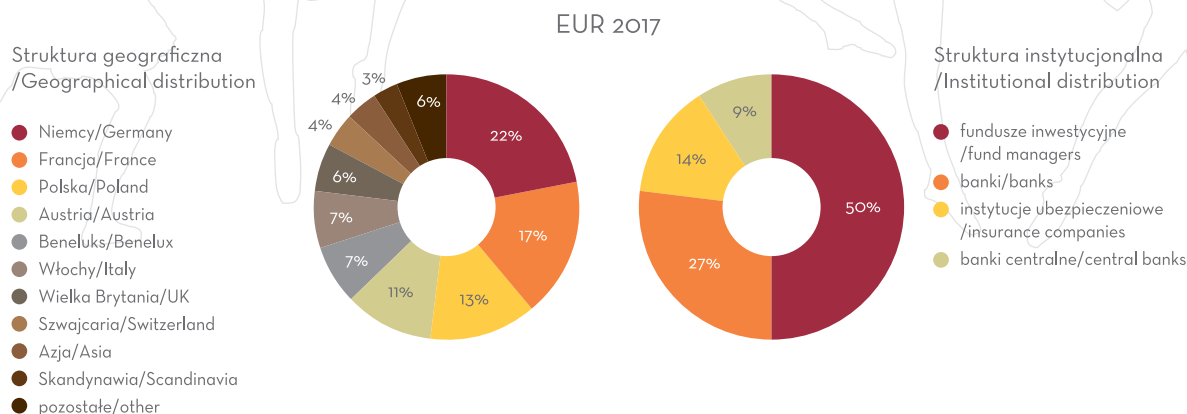
EUR 2017

Bonds were allocated to 156 investors. In the geographical distribution dominant share had investors from Germany, France, Poland and Austria, who were allocated respectively: 22%, 17%, 13% and 11% of the issue. Institutional distribution of 7-years euro-denominated bonds was dominated by fund managers (50%) and banks (27%). The bonds were placed also among insurance companies - 14% and central banks - 9%.

Wykres 6.13 / Chart 6.13

**STRUKTURA GEOGRAFICZNA NABYWCÓW 7-LETNICH OBLIGACJI NOMINOWANYCH
W EURO WYEMITOWANYCH W 2010 R.**

GEOGRAPHICAL AND INSTITUTIONAL DISTRIBUTION OF 7-YEARS EURO-DENOMINATED BONDS ISSUED IN 2010.



EUR 2021

250 inwestorów, wśród których dominujący udział stanowili inwestorzy z Polski, Niemiec i Włoch, nabyło odpowiednio: 27%, 19%, 10% łącznej wartości emisji. Inwestorzy z krajów Beneluksu, Francji i Wielkiej Brytanii zakupili po 6% całkowitej wartości emisji.

Udział nabywców 10-letnich obligacji kształtował się następująco: fundusze inwestycyjne - 49%, banki - 28%, fundusze emerytalne i instytucje ubezpieczeniowe - 14% oraz banki centralne - 9%.

EUR 2021

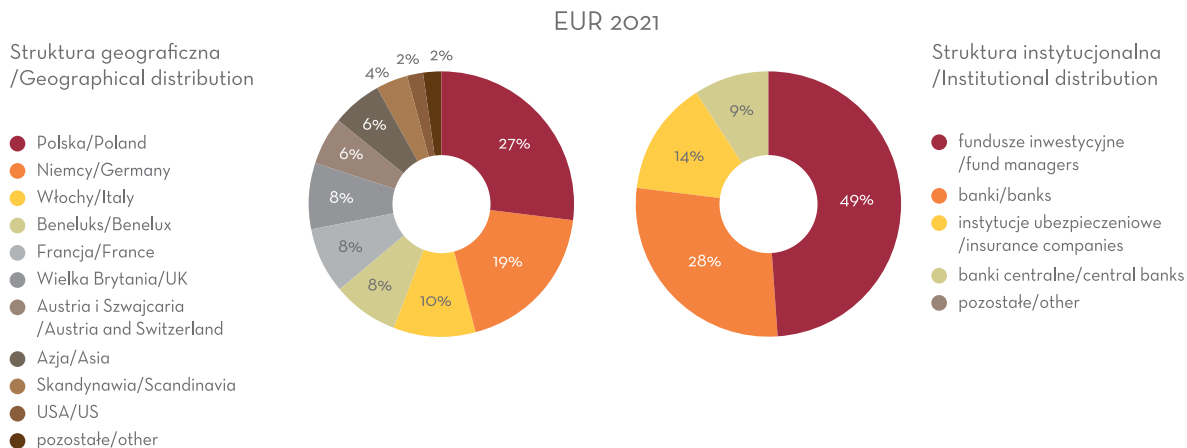
The bonds were placed among 250 investors mainly from Poland, Germany and Italy who bought respectively: 27%, 19% and 10% of the issue. Investors from Benelux, France, and the United Kingdom were allocated respectively 6% of the issue. Institutional distribution of 10-years euro-denominated bonds was as follows: fund managers - 49%, banks - 28%, pension funds and insurance companies - 14% and central banks - 9%.

47

Wykres 6.14 / Chart 6.14

**STRUKTURA GEOGRAFICZNA NABYWCÓW 10-LETNICH OBLIGACJI NOMINOWANYCH
W EURO WYEMITOWANYCH W 2010 R.**

GEOGRAPHICAL AND INSTITUTIONAL DISTRIBUTION OF 10-YEARS EURO-DENOMINATED BONDS ISSUED IN 2010



KOLEJNA UDANA EMISJA NA RYNKU DOLARA

W lipcu 2010 r. Ministerstwo Finansów uplasowało na amerykańskim rynku 5-letnią obligację benchmarkową nominowaną w dolarach amerykańskich. W strukturze geograficznej nabywców dominujący udział mieli inwestorzy ze Stanów Zjednoczonych, którzy nabyli 50% łącznej wartości emisji. Duże zainteresowanie emisją pojawiło się również ze strony inwestorów z Wielkiej Brytanii – 19%, oraz Polski – 14% ogółu emisji. Struktura instytucjonalna kupujących obligację została zdecydowanie zdominowana przez fundusze inwestycyjne, które zakupiły aż 64% łącznej wartości emisji. Natomiast udział funduszy emerytalnych i instytucji ubezpieczeniowych sięgnął 16%.

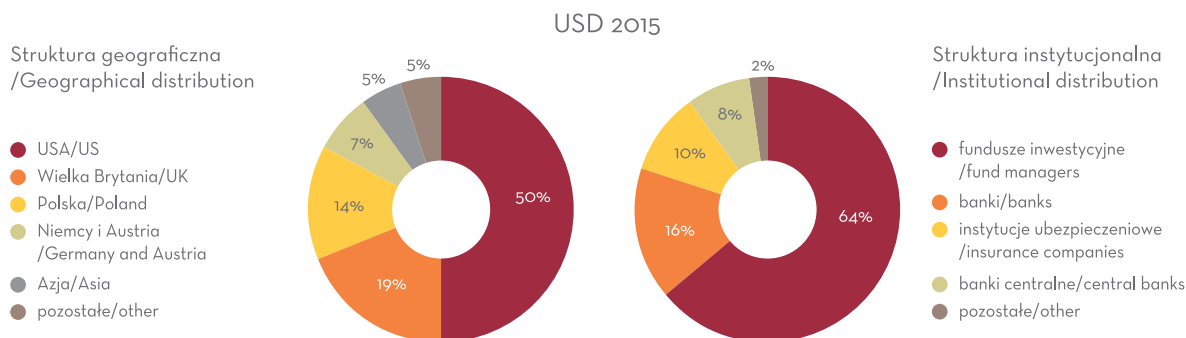
ANOTHER SUCCESSFUL ISSUE ON THE US\$ MARKET

In July 2010 Poland launched on the US\$ market a 5-year US\$ denominated benchmark bond. In geographical distribution dominant share acquired investors from the United States (50% of a total issue). The share of UK and Polish investors was also substantial and amounted to 19% and 14% respectively. Institutional distribution was strongly dominated by fund managers who bought 64% of the issue. The share of pension funds and insurance companies amounted to 16%.

Wykres 6.15 / Chart 6.15

STRUKTURA GEOGRAFICZNA I INSTYTUCJONALNA NABYWCÓW OBLIGACJI NOMINOWANYCH DOLARACH WYEMITOWANYCH W 2010 R.

GEOGRAPHICAL AND INSTITUTIONAL DISTRIBUTION OF US\$ DENOMINATED BONDS ISSUED IN 2010.



DUŻY POPYT SZWAJCARSKICH INWESTORÓW NA POLSKIE OBLIGACJE

Struktura geograficzna nabywców polskich obligacji emitowanych na rynku franka szwajcarskiego została całkowicie zdominowana przez inwestorów ze Szwajcarii, którzy stanowili wyłączną grupę nabywców. W strukturze instytucjonalnej dominujący udział miały fundusze inwestycyjne (61%) oraz banki (29,5%).

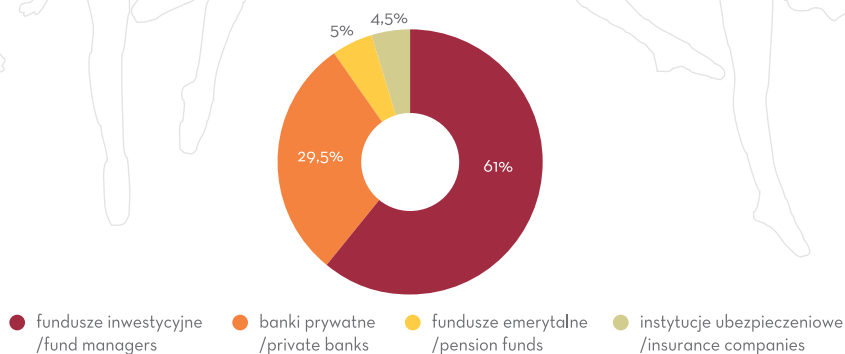
SWISS INVESTORS' STRONG APPETITE FOR POLISH BONDS

Geographical distribution of State Treasury bonds issued in the Swiss franc market was fully allocated to Swiss investors who were a sole group of buyers. The issue aroused wide interest among fund managers and banks, which bought 61% and 29.5% respectively.

Wykres 6.16 / Chart 6.16

STRUKTURA INSTYTUCJONALNA NABYWCÓW OBLIGACJI NOMINOWANYCH WE FRANKACH SZWAJCARSKICH WYEMITOWANYCH W 2010 R.

INSTITUTIONAL DISTRIBUTION OF SWISS FRANC-DENOMINATED BONDS ISSUED IN 2010.



KREDYTY W MIĘDZYNARODOWYCH INSTYTUCJACH FINANSOWYCH

Kredyty zaciągane w międzynarodowych instytucjach finansowych stanowią uzupełniające źródło finansowania potrzeb pożyczkowych. W ostatnich latach służą głównie finansowaniu wydatków ponoszonych na cele związane z rozwojem infrastruktury, w szczególności drogowej, oraz cele prorozwojowe związane m.in. z nauką i edukacją. W 2010 r. wartość zaciągniętych kredytów w międzynarodowych instytucjach finansowych wyniosła 7,2 mld zł, z czego 4,2 mld zł w Banku Światowym, 3,0 mld zł w Europejskim Banku Inwestycyjnym oraz 0,03 mld zł w Banku Rozwoju Rady Europy. Saldo z tytułu zaciągnięcia i spłaty tych kredytów ukształtowało się na poziomie 6,0 mld zł.

INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS LOANS

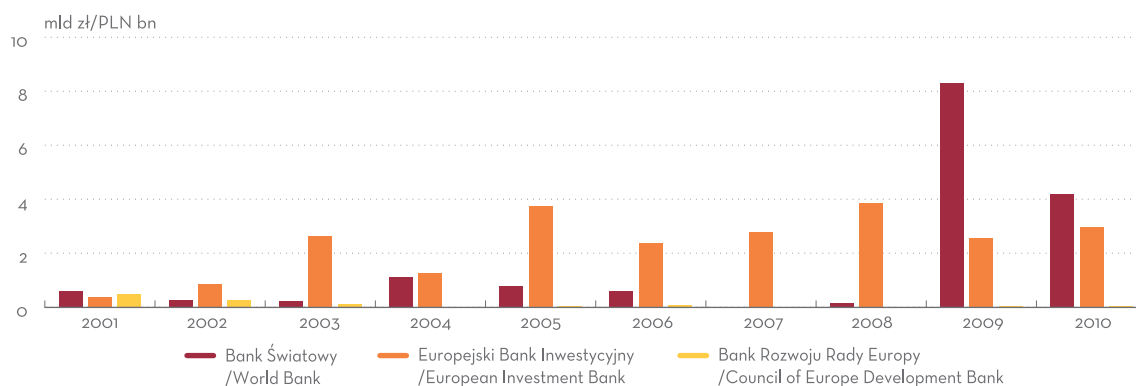
Loans from international financial institutions are supplementary source of financing of State budget borrowing requirements. In recent years they have been used mainly for financing expenditures on road infrastructure, science and academic research and also development. In 2010 loans amounted to PLN 7.2bn, of which: World Bank - PLN 4.2bn, European Investment Bank - PLN 3.0bn and Council of Europe Development Bank - PLN 0.03bn. Balance of loans incurred from international financial institutions amounted to PLN 6.0 PLN.

49

Wykres 6.17 / Chart 6.17

KREDYTY ZACIĄGANE W MIĘDZYNARODOWYCH INSTYTUCJACH FINANSOWYCH W LATACH 2001-2010.

INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS LOANS IN 2001-2010.





ROZDZIAŁ VII / CHAPTER VII



STRUKTURA PAŃSTWOWEGO DŁUGU PUBLICZNEGO

Zmiany, jakie zaszły w 2010 r. w poziomie, strukturze długu publicznego oraz jego relacji do PKB były wynikiem sytuacji finansowej jednostek sektora finansów publicznych, w tym głównie poziomu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, sytuacji makroekonomicznej (tempo wzrostu PKB, poziom kursów walutowych i stóp procentowych) oraz decyzji podejmowanych w obszarze zarządzania długiem (kształtowanie struktury długu Skarbu Państwa).

WZROST POZIOMU PAŃSTWOWEGO DŁUGU PUBLICZNEGO W RELACJI DO PKB

W 2010 r. państwowy dług publiczny wzrósł o 78,0 mld zł do poziomu 747,9 mld zł, w tym:

- dług krajowy wg kryterium miejsca emisji wzrósł o 49,6 mld zł do poziomu 543,4 mld zł, a wg kryterium rezydenta o 5,4 mld zł do 425,4 mld zł,
- dług zagraniczny wg kryterium miejsca emisji wzrósł o 28,5 mld zł do poziomu 204,5 mld zł, a wg kryterium rezydenta o 72,7 mld zł do 322,5 mld zł.

Relacja państwowego długu publicznego do PKB wyniosła 52,8%, co oznacza wzrost o 2,9 pkt. proc., w tym:

- długu krajowego wg kryterium miejsca emisji 38,4% (wzrost o 1,6 pkt. proc.), a wg kryterium rezydenta 30,1% (spadek o 1,2 pkt. proc.),
- długu zagranicznego wg kryterium miejsca emisji 14,4% (wzrost o 1,3 pkt. proc.), a wg kryterium rezydenta 22,8% (wzrost o 4,2 pkt. proc.).

W metodologii unijnej stosowana jest kategoria długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government). W Polsce na koniec 2010 r. wyniósł on 776,8 mld zł, co stanowiło 54,9% PKB wobec 684,1 mld zł i 50,9% PKB na koniec 2009 r.

STRUCTURE OF PUBLIC DEBT

Changes in the level and structure of the public debt in 2010 resulted mainly from the financial situation of the public sector entities (mainly borrowing requirements of the State budget), the macroeconomic situation (i.e. GDP growth, level of exchange rate and interest rates) and debt management decisions (concerning the profile of State Treasury debt).

DEBT-TO-GDP RATIO INCREASE

During 2010 public debt rose by PLN 78.0bn, to PLN 747.9bn, of which:

- domestic debt - according to place of issue criterion - to PLN 543.4bn, increase of PLN 49.6bn and according to the residency criterion to PLN 425.4bn, increase of PLN 5.4bn,
- foreign debt - according to place of issue criterion - to PLN 204.5bn, increase of PLN 28.5bn. and according to residency criterion to PLN 322.5bn, increase of PLN 72.7bn.

The debt-to-GDP ratio rose to 52.8% at the end of 2010, increase of 2.9 pp, with:

- domestic debt - according to place of issue criterion - at 38.4% of GDP (increase of 1.6 pp) and according to residency criterion at 30.1% of GDP (decrease of 1.2 pp),
- foreign debt - according to place of issue criterion - at 14.4% of GDP (increase of 1.3 pp) and according to residency criterion at 22.8% of GDP (increase of 4.2 pp).

General government debt (GGD) is the definition used for comparative purposes within the EU. GGD of Poland came to PLN 776.8bn (54.9% of GDP) at the end of 2010, compared to PLN 684.1bn (50.9% of GDP) at the end of 2009.

Podstawowe różnice pomiędzy kategoriami państwowego długu publicznego (PDP) a długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government):

1. zakres sektora:

- Fundusze umiejscowione w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) nie są zaliczane do sektora finansów publicznych, są zaliczane do sektora general government.

2. tytuły dłużne:

- zobowiązania wymagalne (tj. takie, których termin płatności minął i które nie zostały przedawnione ani umorzone) stanowią w Polsce jedną z kategorii długu publicznego, natomiast zgodnie z metodologią unijną traktowane są jako wydatek na bazie memoriałowej (tj. wpływają na poziom deficytu) i nie są zaliczane do długu. Powyższa rozbieżność wynika z odmiennych zasad sprawozdawczości budżetowej – w Polsce budżet państwa prowadzony jest na bazie kasowej, natomiast w regulacjach unijnych obowiązuje sprawozdawczość na bazie memoriałowej.

3. dług potencjalny:

- w państwowym długu publicznym nie jest uwzględniany, natomiast zgodnie z regulacjami unijnymi w określonej sytuacji może stać się długiem podmiotu udzielającego poręczenia lub gwarancji (operacja przejęcia długu)

4. klasyfikacja sektorowa przedsięwzięć infrastrukturalnych:

- zgodnie z wytycznymi Eurostatu w odniesieniu do klasyfikacji sektorowej, niektórych przedsięwzięć związanych z budową autostrad, w zadłużeniu sektora instytucji rządowych i samorządowych ujmowane są nakłady inwestycyjne poniesione przez podmioty realizujące te inwestycje.

Main differences between public debt (debt as measured according to domestic methodology) and general government debt (according to EU definition):

1. scope of the public finance sector:

- earmarked funds within the Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) are outside the Polish public finance sector system, but are included in the general government sector.

2. debt categories:

- Treatment of matured payables. Unlike GGD, public debt includes matured payables (i.e. obligations whose payment deadline has passed and which have not been time-barred or written off). This results from different accounting rules used in both cases (cash vs. accrual). In accordance with EU methodology, mature payables are an expenditure on the accrual basis and thus are included in net borrowing/net lending and not in debt.

3. treatment of contingent debt:

- Unlike public debt, GGD may include contingent debt. When specified requirements or criteria are met, contingent debt becomes a debt of the entity issuing a surety or guarantee (debt assumption operation).

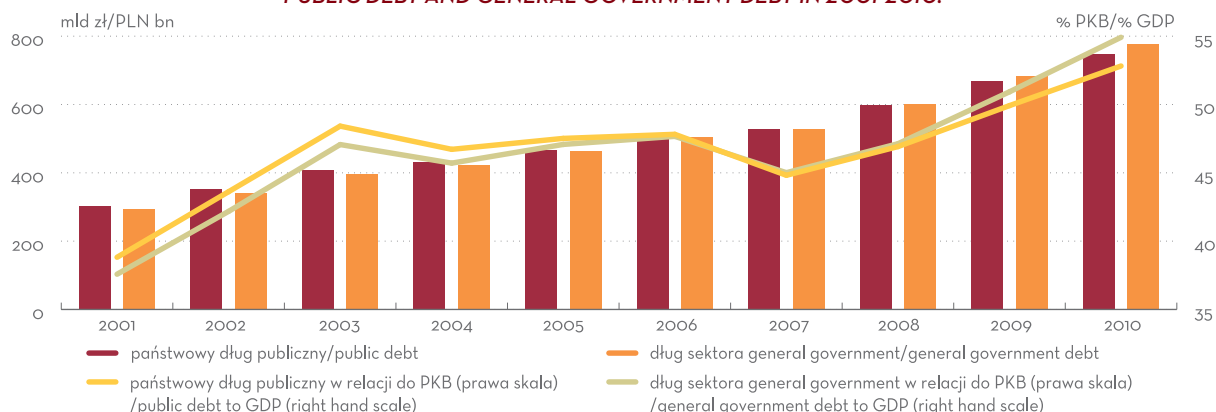
4. sector classification of infrastructure projects:

- In compliance with Eurostat guidelines on sector classification of some motorway projects, general government debt figures include capital expenditures of the projects in question.

Wykres 71 / Chart 71

PAŃSTWOWY DŁUG PUBLICZNY ORAZ DŁUG SEKTORA GENERAL GOVERNMENT W LATACH 2001-2010.

PUBLIC DEBT AND GENERAL GOVERNMENT DEBT IN 2001-2010.



DOMINUJĄCY UDZIAŁ DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W PAŃSTWOWYM DŁUGU PUBLICZNYM

W 2010 r. dominujący udział w strukturze państwowego długu publicznego miał dług Skarbu Państwa – 92,4%. Udział długu sektora samorządowego wyniósł 7,2%. Jednak dynamika przyrostu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego i ich związków w okresie 2001-2010 była znacznie większa niż dynamika przyrostu zadłużenia Skarbu Państwa (odpowiednio: 561,4% i 244,6%).

Na wielkość państwowego długu publicznego po wyeliminowaniu przepływów finansowych pomiędzy podmiotami należącymi do tego sektora (tj. po konsolidacji) na koniec 2010 r. złożyło się:

- zadłużenie sektora rządowego 692,4 mld zł (wzrost o 68,8 mld zł),
- zadłużenie sektora samorządowego 53,5 mld zł (wzrost o 14,2 mld zł),
- zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych 2,0 mld zł (spadek o 4,9 mld zł).

DOMINANT SHARE OF STATE TREASURY DEBT IN THE PUBLIC DEBT

In 2010 State Treasury debt had a dominant share in the structure of public debt - at 92.4%. The share of local sector debt was 7.2%. Nevertheless, the rate of debt growth of local governmental units and their unions in the years 2001-2010 was far more greater than the growth rate of State Treasury debt (561.4% and 244.6% respectively).

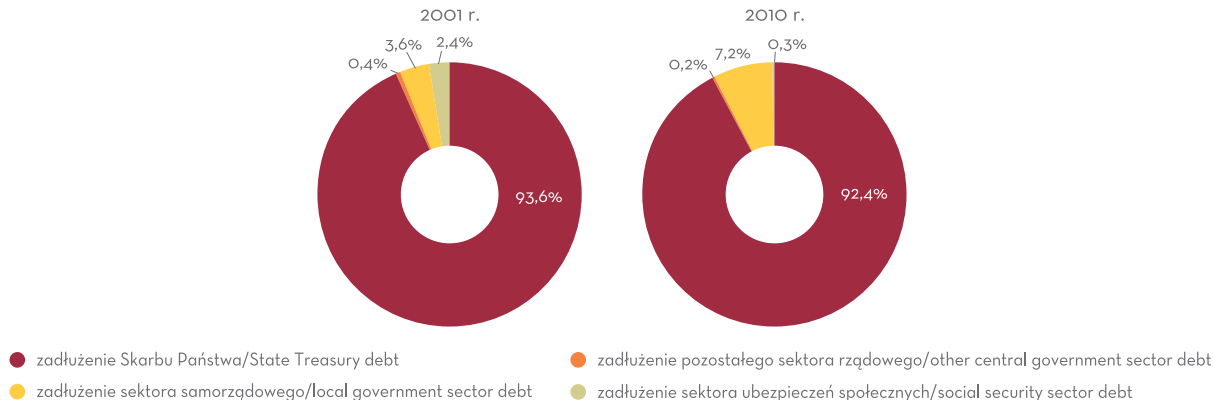
Public debt as of the end of 2010, after consolidation, comprised the following elements:

- central government sector debt - PLN 692.4bn, (increase of PLN 68.8bn),
- local government sector debt - PLN 53.5bn, (increase of PLN 14.2bn),
- social security sector debt - PLN 2.0bn, (decrease of PLN 4.9bn).

Wykres 7.2 / Chart 7.2

PAŃSTWOWY DŁUG PUBLICZNY WG PODSEKTORÓW W 2001 ORAZ W 2010 R.

PUBLIC DEBT BY SUB-SECTORS IN 2001 AND 2010.



DOMINUJĄCY UDZIAŁ DŁUGU KRAJOWEGO W DŁUGU SKARBU PAŃSTWA

Dług Skarbu Państwa (przed konsolidacją) w 2010 r. wyniósł 701,9 mld zł (wzrost o 70,3 mld zł), w tym:

- dług krajowy 507,0 mld zł (wzrost o 44,3 mld zł),
- dług zagraniczny 194,8 mld zł (wzrost o 26,1 mld zł).

Dominującym czynnikiem powodującym przyrost długu Skarbu Państwa, była zmiana wynikająca z finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa (65,5 mld zł).

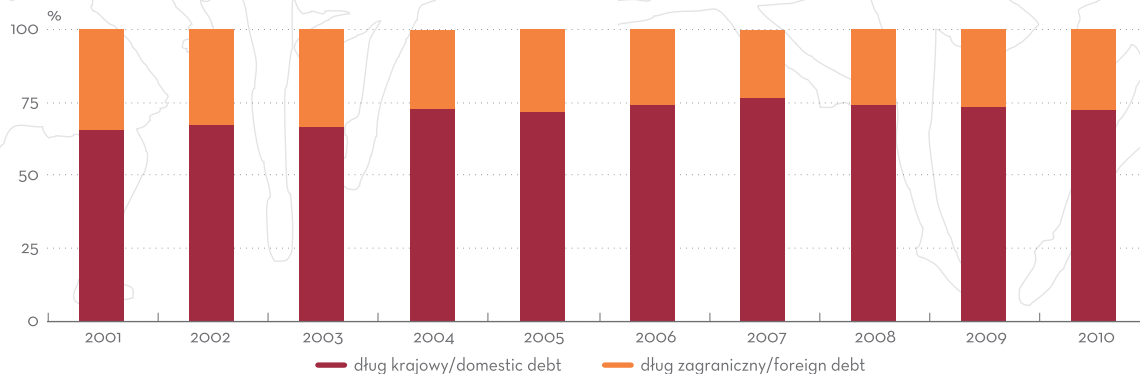
DOMINANT SHARE OF DOMESTIC DEBT IN THE TOTAL STATE TREASURY DEBT

State Treasury debt (before consolidation) in 2010 was PLN 701.9bn (an increase of approximately PLN 70.3bn), of which:

- domestic debt was PLN 507.0bn (increase of PLN 44.3bn),
- foreign debt was PLN 194.8bn (increase of PLN 26.1bn).

The dominant factor which caused an increase of the State Treasury debt was the change in debt as a result of State budget financing requirements (PLN 65.5bn).

Wykres 7.3 / Chart 7.3

STRUKTURA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA WG KRYTERIUM MIEJSCA EMISJI W LATACH 2001-2010.**STRUCTURE OF STATE TREASURY DEBT ACCORDING TO THE PLACE OF ISSUE CRITERION IN 2001-2010.****WZROST UDZIAŁU DŁUGU RYNKOWEGO W STRUKTURZE PRZEDMIOTOWEJ DŁUGU SKARBU PAŃSTWA**

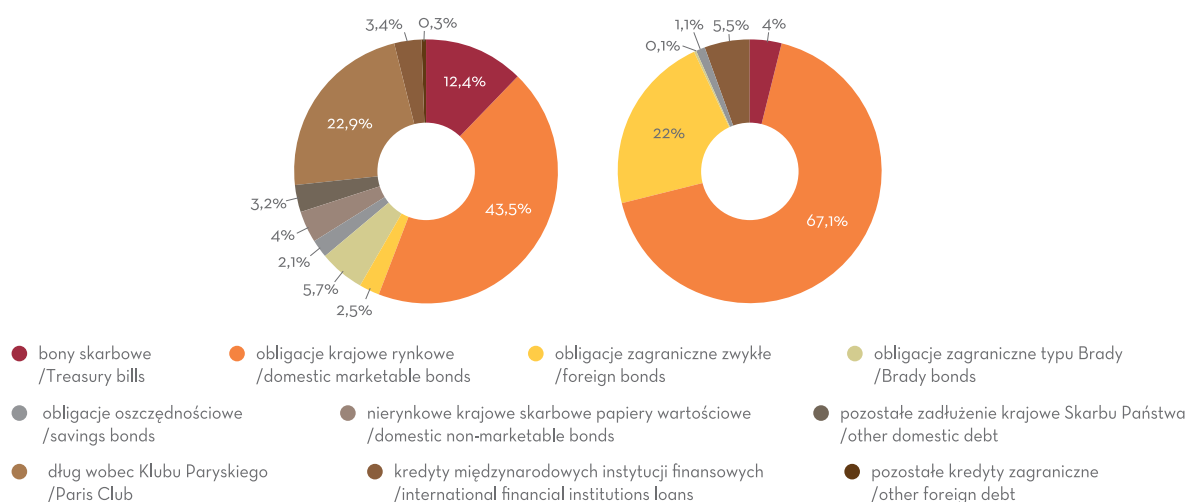
W latach 2001-2010 nastąpiła zdecydowana zmiana w strukturze przedmiotowej długu Skarbu Państwa na korzyść instrumentów rynkowych – wzrost udziału tych instrumentów z 64,1% na koniec 2001 r. do 93,3% na koniec 2010 r. Zmiana ta wynikała przede wszystkim z rosnącego udziału obligacji emitowanych na rynku krajowym i rynkach zagranicznych oraz wykupów zobowiązań zaciągniętych przed 1989 r.

SUBSTANTIAL INCREASE OF MARKETABLE DEBT SHARE IN DOMESTIC STATE TREASURY DEBT

In the years 2001-2010 a significant change was observed in the structure of the State Treasury debt instruments in favour of marketable bonds, with a substantial increase of the share of these securities from 64.1% at the end of 2001 to 93.3% at the end of 2010. This was mainly the result of intensified issuance of marketable bonds on domestic and foreign financial markets and redemptions of debt incurred before 1989.

55

Wykres 7.4 / Chart 7.4

STRUKTURA PRZEDMIOTOWA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA W 2001 ORAZ W 2010 R.**STRUCTURE OF STATE TREASURY DEBT BY INSTRUMENT IN 2001 AND 2010.**

DOMINUJĄCY UDZIAŁ OBLIGACJI STAŁOPROCENTOWYCH W STRUKTURZE PRZEDMIOTOWEJ DŁUGU KRAJOWEGO SKARBU PAŃSTWA Z TYTUŁU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu krajowych skarbowych papierów wartościowych w 2010 r. wyniosło 507,0 mld zł, w tym z tytułu:

- bonów skarbowych - 28,0 mld zł (5,5%),
- obligacji stałoprocentowych - 394,4 mld zł (77,8%),
- obligacji zmiennoprocentowych - 69,7 mld zł (13,7%),
- obligacji indeksowanych - 14,9 mld zł (2,9%).

MAJOR SHARE OF FIXED RATE BONDS IN THE STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT

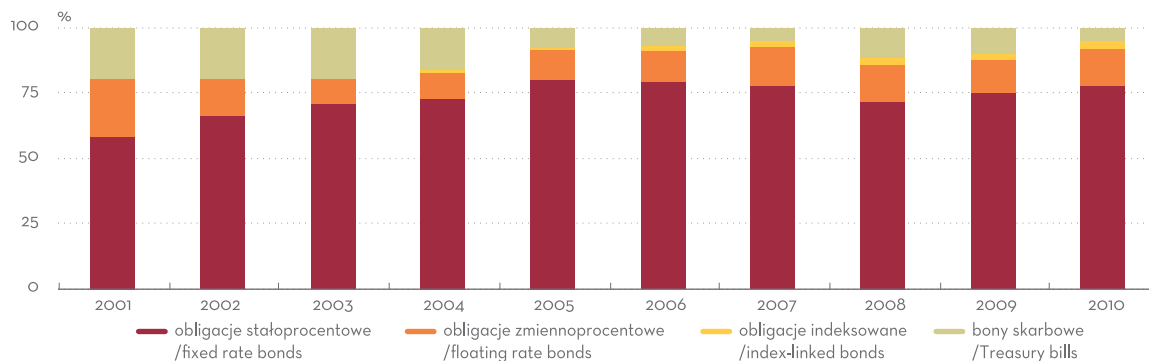
State Treasury debt in domestic bonds was PLN 507.0bn in 2010, including:

- Treasury bills - PLN 28.0bn (5.5%),
- fixed rate bonds - PLN 394.4bn (77.8%),
- floating rate bonds - PLN 69.7bn (13.7%),
- index-linked bonds - PLN 14.9bn (2.9%).

Wykres 7.5 / Chart 7.5

STRUKTURA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA Z TYTUŁU KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010.

STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT IN TREASURY SECURITIES IN 2001-2010.



DOMINUJĄCY UDZIAŁ ZADŁUŻENIA STAŁOPROCENTOWEGO W STRUKTURZE PRZEDMIOTOWEJ ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO SKARBU PAŃSTWA

Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wg kryterium miejsca emisji) w 2010 r. wyniosło 194,8 mld zł, w tym:

- stałoprocentowe - 173,7 mld zł (89,2%),
- zmiennoprocentowe - 21,1 mld zł (10,8%).

MAJOR SHARE OF FIXED RATE DEBT IN THE STRUCTURE OF STATE TREASURY FOREIGN DEBT BY INSTRUMENTS

State Treasury foreign debt (according to the place of issue criterion) in 2010 was PLN 194.8bn, of which:

- fixed rate - PLN 173.7bn (89.2%),
- floating rate - PLN 21.1bn (10.8%).

Wykres 7.6 / Chart 7.6

STRUKTURA ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.

STRUCTURE OF FOREIGN STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010.



DOMINUJĄCY UDZIAŁ KRAJOWEGO SEKTORA POZABANKOWEGO W STRUKTURZE PODMIOTOWEJ DŁUGU KRAJOWEGO SKARBU PAŃSTWA

Struktura wierzycieli Skarbu Państwa wg stanu na koniec 2010 r. z tytułu długu wyemitowanego na rynku krajowym ukształtowała się następująco:

- krajowy sektor pozabankowy - 248,2 mld zł (wzrost o 13,3 mld zł w stosunku do końca 2009 r.),
- krajowy sektor bankowy - 130,5 mld zł (spadek w o 15,5 mld zł),
- inwestorzy zagraniczni - 128,3 mld zł (wzrost o 46,4 mld zł).

MAJOR SHARE OF DOMESTIC NON-BANKING SECTOR IN THE STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT

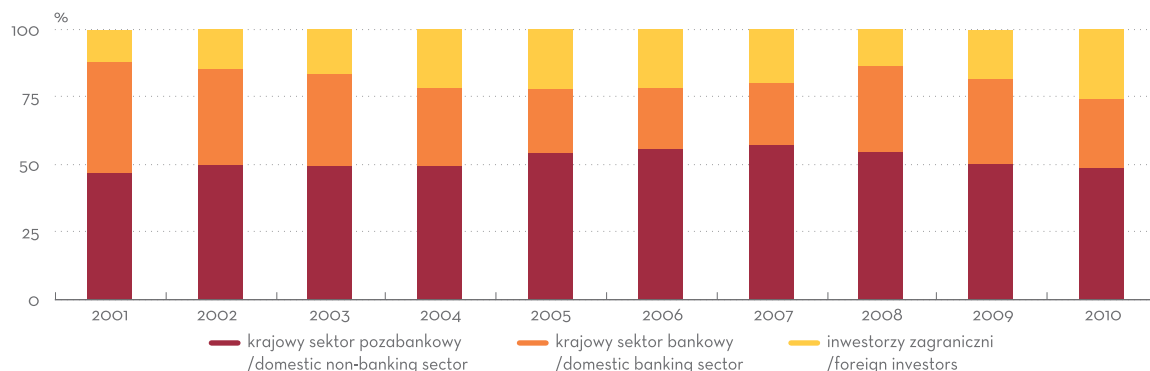
The creditor structure of domestic State Treasury debt at the end of 2010 was as follows:

- domestic non-banking sector - PLN 248.2bn (increase of PLN 13.3bn in comparison to the end of 2009),
- domestic banking sector - PLN 130.5bn (decrease of PLN 15.5bn),
- foreign investors - PLN 128.3bn (increase of PLN 46.4bn).

Wykres 7.7 / Chart 7.7

STRUKTURA PODMIOTOWA KRAJOWEGO DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.

STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT BY HOLDERS IN 2001-2010.



Struktura krajowych pozabankowych wierzycieli Skarbu Państwa z tytułu obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym na koniec 2010 r. ukształtowała się następująco:

- fundusze emerytalne - 117,0 mld zł (wzrost o 5,9 mld zł),
- zakłady ubezpieczeń - 59,5 mld zł (wzrost o 5,7 mld zł),
- fundusze inwestycyjne - 30,2 mld zł (wzrost o 3,4 mld zł),
- pozostali - 32,9 mld zł (wzrost o 4,5 mld zł).

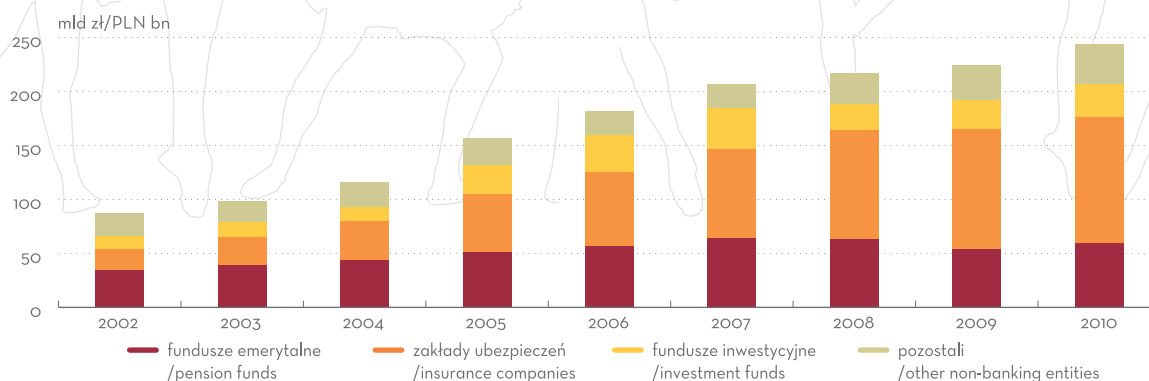
The structure of Treasury bonds issued on the domestic market held by domestic non-banking sector creditors as of the end of 2010 was:

- pension funds - PLN 117.0bn (increase of PLN 5.9bn),
- insurance companies - PLN 59.5bn (increase of PLN 5.7bn),
- investment funds - PLN 30.2bn (increase of PLN 3.4bn),
- other non-banking entities - PLN 32.9bn (increase of PLN 4.5bn).

Wykres 7.8 / Chart 7.8

WARTOŚĆ PORTFELI KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH KRAJOWYCH INWESTORÓW POZABANKOWYCH W LATACH 2002-2010.

DOMESTIC NON-BANKING INVESTORS' PORTFOLIO OF TREASURY BONDS ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET IN 2002-2010.



KOSZTY OBSŁUGI ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA

W ustawie budżetowej na rok 2010 z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa zaplanowano wydatki w łącznej wysokości 34,9 mld zł, z tego na:

- obsługę zadłużenia zagranicznego – 8,3 mld zł,
- obsługę długu krajowego – 26,6 mld zł.

We wrześniu 2010 w wyniku decyzji Ministra Finansów dokonano przeniesienia środków z obsługi zadłużenia zagranicznego na obsługę długu krajowego w wysokości 0,7 mld zł z przeznaczeniem na wydatki z tytułu obsługi SPW oraz innych instrumentów finansowych na rynku krajowym. Ponadto w okresie maj-wrzesień przesunięto środki pomiędzy poszczególnymi rozdziałami, paragrafami i instrumentami w ramach obu części budżetowych. W wyniku powyższych decyzji limit wydatków na obsługę zadłużenia zagranicznego wyniósł 7,6 mld zł a na obsługę długu krajowego – 27,3 mld zł.

W listopadzie i grudniu decyzjami Ministra Finansów dokonano blokad wydatków – w części obsługującej zadłużenie zagraniczne budżetu państwa w wysokości 0,2 mld oraz w części obsługującej zadłużenie krajowe w wysokości 0,5 mld.

Ostateczna realizacja wydatków z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa w 2010 r. wyniosła 34,1 mld zł, tj. 97,9% planu po zmianach, z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego – 7,4 mld zł oraz z tytułu obsługi długu krajowego – 26,7 mld zł. W porównaniu z rokiem 2009 realizacja wydatków z tytułu obsługi długu publicznego w roku 2010 była wyższa o 1,9 mld zł, tj. o 5,9%. Było to wypadkową przede wszystkim wzrostu wielkości obsługiwanego zadłużenia w efekcie finansowania potrzeb

STATE TREASURY DEBT SERVICE COSTS

The 2010 Budget Act assumed total expenditures for the debt service in the amount PLN 34.9bn, of which:

- foreign debt service - PLN 8.3bn,
- domestic debt service - PLN 26.6bn.

Due to the Minister of Finance's decision of September 2010 the transfer of financial resources from foreign debt servicing to domestic debt servicing part was made. The total amount was PLN 0.7bn and was intended for domestic loans and bonds' interest payments. In the period of May – September 2010 resources within both parts (domestic debt servicing and foreign debt servicing) were reallocated among particular chapters, paragraphs and instruments. The limit of expenses for foreign debt servicing was decreased to PLN 7.6bn and the limit for domestic debt servicing was increased to PLN 27.3bn.

As a result of the Minister's decisions in November and December of 2010 the limitation of financial expanses was made, in domestic part in the amount of PLN 0.5bn and in foreign part of PLN 0.2bn.

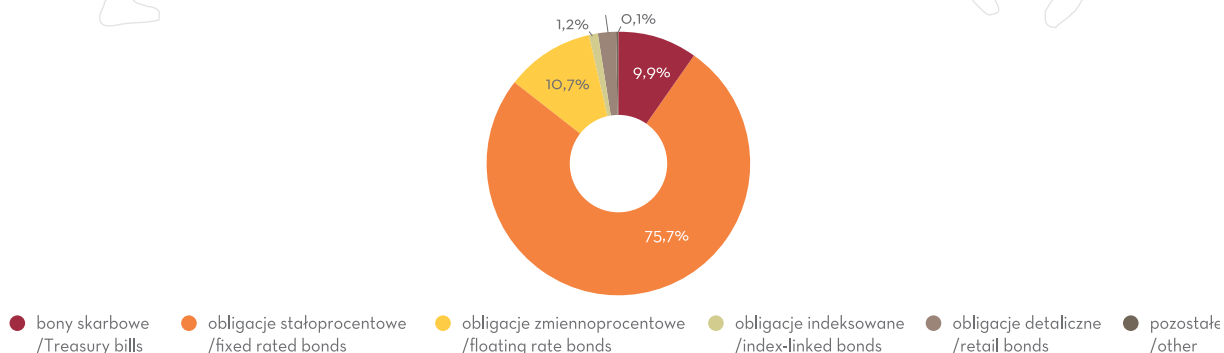
Final expenditures execution of Treasury State debt servicing costs was PLN 34.1bn which was equivalent to 97.9% of amended plan after changes, of which PLN 7.4bn of foreign debt servicing and PLN 26.7bn of the domestic part. In 2010 debt servicing expenditures execution was higher by PLN 1.9bn, i.e. 5.9% in comparison with 2009. It was mainly a result of a higher debt stock due to financing operations in 2009-2010, redemption of bonds with a lower discount, zloty appreciation and performed in 2009-2010 swap transactions affecting a sp-

pożyczkowych w latach 2009-2010 przy niższym dyskoncie od wykupywanych SPW, aprecjacji złotego oraz przeprowadzonych operacji swap w latach 2009-2010 wpływających na rozkład kosztów pomiędzy latami. W 2010 r. relacja kosztów obsługi długu publicznego do PKB utrzymała się na poziomie z 2009 r. (2,4%), zaś ich udział w wydatkach budżetowych wzrósł z 10,8% do 11,6%.

read the debt servicing expenditures over years. In 2010, comparing to 2009, the ratio of debt servicing costs to GDP remain on the same level - 2.4%. The ratio of debt servicing costs to total budgetary expenditures increased from 10.8% to 11.6%.

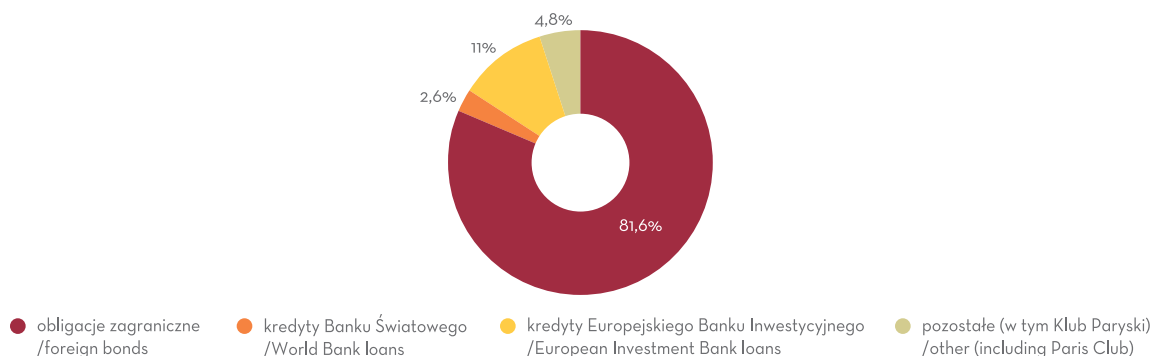
Wykres 7.9 / Chart 7.9

KOSZTY OBSŁUGI DŁUGU KRAJOWEGO W 2010 R.
STATE TREASURY DOMESTIC DEBT SERVICE COSTS IN 2010.



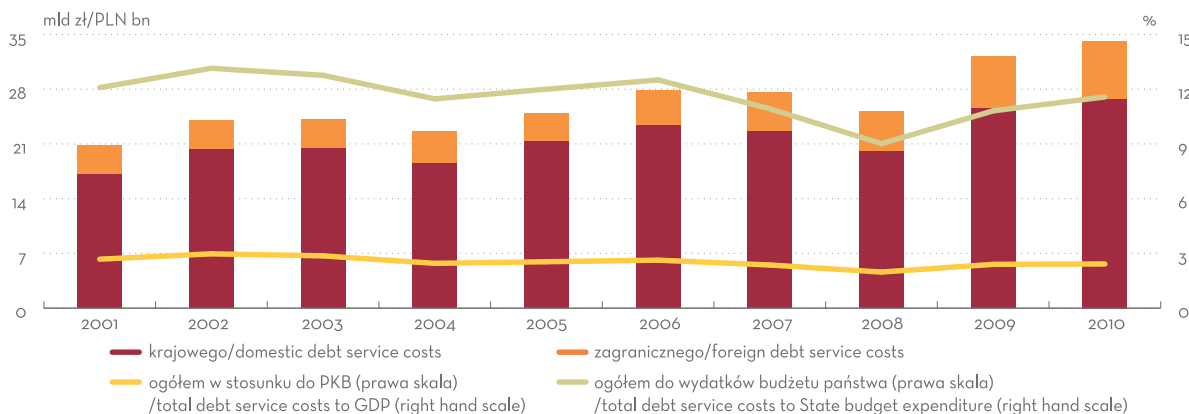
Wykres 7.10 / Chart 7.10

KOSZTY OBSŁUGI ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO W 2010 R.
STATE TREASURY FOREIGN DEBT SERVICE COSTS IN 2010.



Wykres 7.11 / Chart 7.11

KOSZTY OBSŁUGI ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.
STATE TREASURY DEBT SERVICE COSTS IN 2001-2010.



OPERACJE NA INSTRUMENTACH POCHODNYCH

Instrumenty pochodne stosowane są do zarządzania długiem publicznym w większości krajów. W 2010 r. Minister Finansów zawierał na rynku dwa rodzaje transakcji typu swap:

- transakcje wymiany płatności odsetkowych, tzw. IRS, w walucie krajowej,
- transakcje typu FX SWAP.

W 2010 r. zawarto na rynku transakcje wymiany płatności odsetkowych o wartości nominalnej 14 mld zł. Celem zawartych transakcji było rozłożenie w czasie wydatków na obsługę długu publicznego w latach 2010-2011 r. W wyniku zawartych transakcji o 0,7 mld zł zwiększono koszty 2010 r. i zmniejszono koszty 2011 r. Prezentacja tego typu transakcji została uwzględniona w notyfikacji fiskalnej za rok 2010 r. przekazanej do Komisji Europejskiej. Podobne transakcje rozkładające w czasie wydatki na obsługę długu publicznego, stosowane były również w poprzednich latach.

W marcu, listopadzie oraz grudniu 2010 r. Ministerstwo Finansów zawarło na rynku transakcje typu FX SWAP. Transakcje FX SWAP polegają na wymianie dwóch walut po określonym kursie rynkowym z jednoczesnym ustaleniem warunków wymiany w odwrotną stronę w określonym czasie w przyszłości. Zawarte transakcje pozwoliły na okresowe wykorzystanie posiadanych walut w celu pozyskania środków złotych. Zapadalność poszczególnych transakcji ustalana była z uwzględnieniem rozkładu złotych i walutowych potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Łączna wartość nominalna przeprowadzonych w 2010 r. transakcji wyniosła 4,2 mld EUR i 0,2 mld USD, co odpowiadało pozyskaniu środków złotych w wysokości 17,2 mld zł. Z uwagi na fakt, że przedmiotem wymiany były środki walutowe a nie zobowiązania, powyższe transakcje (zgodnie z wytycznymi Eurostatu) były neutralne dla poziomu długu, jak również i deficytu budżetowego raportowanego do Komisji Europejskiej.

DERIVATIVES TRANSACTIONS

Derivatives are generally used for debt management purposes across the countries. In 2010 the Ministry of Finance was concluding two types of swap transactions:

- IRS contracts aimed to exchange interest payments denominated in domestic currency (PLN)
- FX SWAP contracts.

In 2010 the Ministry of Finance concluded interest rate swaps transactions on the financial market with the nominal value of PLN 14.0 bn. The aim of these transactions was to spread spending connected with the cost of borrowing in 2010-2011 over the time. Conclusion of the described transactions let debt servicing costs raise in 2010 by PLN 0.7bn and decrease them by the same amount in 2011. These contracts were published in the fiscal notification for 2010, which was reported to the European Commission. Similar transactions, spreading debt servicing costs over time, were also used in the past.

In March, November and December of 2010 the Ministry of Finance concluded FX swaps. FX swap transactions consist of investments for the simultaneous exchange of one currency for another for a specified period of time with the exchange rate set up at the moment of conclusion. This allowed to use currencies held in order to raise funds in zloty. Maturity of particular transactions was established by its' adjustment to distribution of borrowing needs. The total nominal volume of transactions carried out in 2010 amounted to EUR 4.2bn and USD 0.2bn, which corresponded to raising PLN 17.2bn. Due to the fact that no liabilities, but only cash reserve denominated in foreign currencies was exchanged by means of FX swap, such transactions (according to Eurostat's guidelines) had impact neither on public debt level nor on budget deficit reported to the European Commission.





ROZDZIAŁ VIII / CHAPTER VIII



ROZDZIAŁ VIII

ZARZĄDZANIE
RYZYKIEM

W 2010 r. istotnej poprawie uległy parametry ryzyka długu Skarbu Państwa. Ograniczeniu uległo ryzyko refinansowania i ryzyko stopy procentowej. Mimo wysokiej aktywności Ministerstwa Finansów na rynkach międzynarodowych, ograniczony był wzrost udziału długu w walutach obcych, a zatem również ryzyka kursowego.

OBNIŻENIE RYZYKA REFINANSOWANIA

W 2010 roku ryzyko refinansowania długu Skarbu Państwa uległo istotnemu ograniczeniu. Średni czas, po jakim należy sfinansować cały dług Skarbu Państwa uległ wydłużeniu z 5,22 roku do 5,38 roku.

Średnia zapadalność rynkowego długu krajowego wzrosła z 4,08 roku do 4,30 roku. Głównymi czynnikami, które wpłynęły na tą zmianę były:

- zwiększona w porównaniu do roku 2009 sprzedaż obligacji długoterminowych (tj. o zapadalności 10 lat i dłuższej),
- ograniczenia emisji bonów skarbowych,
- skala przetargów zamiany, która w 2010 r. pozostała na podobnym poziomie jak rok wcześniej.

Średnia zapadalność długu zagranicznego spadła z 8,27 roku do 8,13 roku. Spadek ten był wypadkową:

- stopniowego starzenia się i wykupu zapadającego długu w walutach obcych,
- nowych emisji obniżających średnią zapadalność na rynku euro, dolara amerykańskiego i franka szwajcarskiego,
- nowych emisji podwyższających średnią zapadalność na rynku euro,
- zaciągnięcia kredytów o długich terminach wykupu w międzynarodowych instytucjach finansowych.

CHAPTER VIII

RISK MANAGEMENT

In 2010 a significant improvement of risk parameters of State Treasury debt took place. The refinancing risk and interest rate risk were reduced. Despite huge activity of the Ministry of Finance on international financial markets, there was only a modest increase in the share of foreign debt, and hence of exchange rate risk.

REDUCTION IN REFINANCING RISK

In 2010 the refinancing risk of State Treasury debt was significantly reduced. The average time to maturity (ATM), after which total debt should be refinanced was extended from 5.22 to 5.38 years.

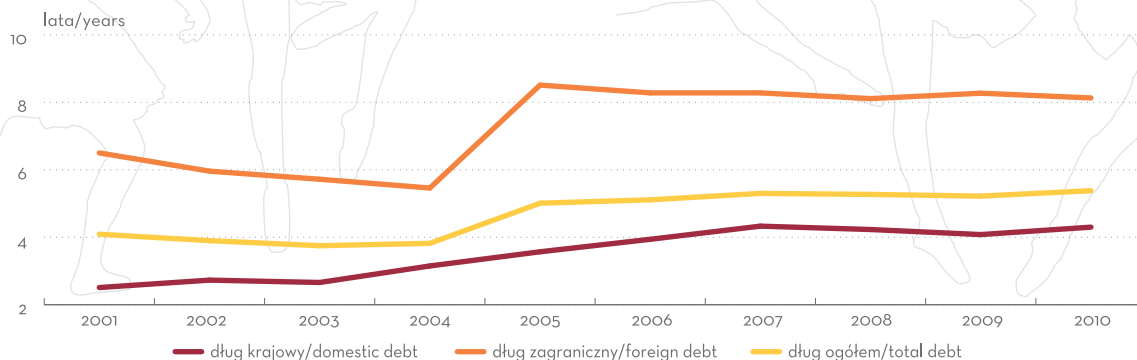
The average time to maturity of marketable domestic debt increased from 4.08 to 4.30 year, as a result of:

- increase in sales of long-term Treasury bonds (i.e. with maturity of 10 years and longer) compared to 2009,
- limiting the issuance of Treasury bills,
- the scale of switching auctions maintained at comparable level as in 2009.

The average time to maturity of foreign debt decreased from 8.27 to 8.13. Main factors that influenced the change were:

- foreign debt aging and its redemption,
- issuances of new debt with shorter maturity on the euro, US dollar and Swiss frank markets,
- new issuances of debt with longer maturity on the euro market,
- incurrence of long term loans from international financial institutions.

Wykres 8.1 / Chart 8.1

ŚREDNIA ZAPADALNOŚĆ SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010.**AVERAGE MATURITY OF TREASURY SECURITIES IN 2001-2010.****DAŻENIE DO RÓWNOMIERNEGO ROZKŁADU WYKUPÓW DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W CZASIE**

Na koniec 2010 r. łączna wartość długu Skarbu Państwa przypadająca do spłaty w 2011 r. wyniosła 104,0 mld zł, tj. 14,8 % całości, w tym:

- dług krajowy – 97,8 mld zł,
- dług zagraniczny – 6,2 mld zł.

Do wyrównywania rozkładu wykupów długu w poszczególnych latach przyczyniły się:

- dobór terminów zapadalności nowych emisji obligacji,
- wykup obligacji o zbliżających się terminach zapadalności na przetargach zamiany.

SMOOTHING THE STATE TREASURY DEBT MATURITY PROFILE

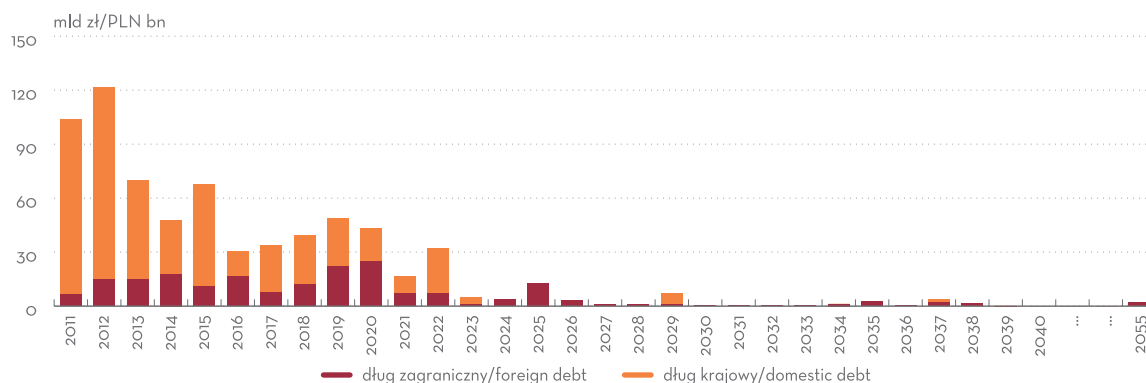
At the end of 2010 the total value of the State Treasury debt due for repayment in 2011 was PLN 104.0bn, i.e. 14.8% of the total debt, including:

- domestic debt of PLN 97.8bn,
- foreign debt of PLN 6.2bn.

Factors that enabled to smooth the maturity profile of State Treasury debt were:

- adequate selection of maturity of new bond issues,
- early redemption of bonds with approaching maturity dates on switching auctions.

Wykres 8.2 / Chart 8.2

HARMONOGRAM SPŁAT DŁUGU SKARBU PAŃSTWA NA KONIEC 2010 R.**MATURITY PROFILE OF STATE TREASURY DEBT AT THE END OF 2010.**

WZROST UDZIAŁU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH O ZAPADALNOŚCI POWYŻEJ 5 LAT W DŁUGU KRAJOWYM SKARBU PAŃSTWA

W 2010 r. udział skarbowych papierów wartościowych o zapadalności do 1 roku w krajowym długu Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych spadł z 23,9% do 19,3% (udział bonów skarbowych spadł z 10,3% do 5,5%). Wzrósł udział instrumentów o zapadalności od 1 do 3 lat (z 29,0% do 32,0%), instrumentów o zapadalności od 3 do 5 lat (z 16,3% do 17,0%) oraz skarbowych papierów wartościowych o zapadalności powyżej 5 lat (z 30,9% do 31,7%).

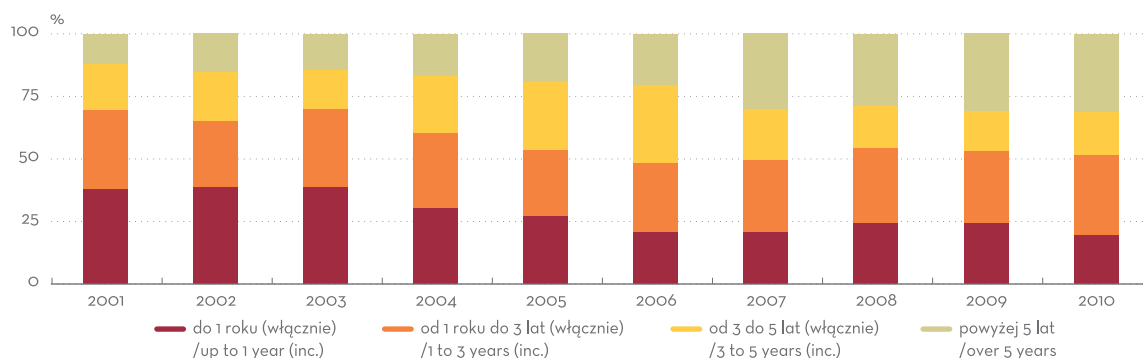
INCREASE IN SHARE OF TREASURY SECURITIES WITH RESIDUAL MATURITY ABOVE 5 YEARS IN DOMESTIC STATE TREASURY DEBT

In 2010 share of Treasury securities with residual maturity below 1 year in the domestic Treasury securities debt outstanding decreased from 23.9% to 19.3% (Treasury bills - decrease from 10.3% to 5.5%). At the same time the share of Treasury securities with residual maturity between 1 and 3 years has increased from 29.0% to 32.0%, the share of securities with residual maturity between 3 and 5 years has increased from 16.3% to 17.0% and share of Treasury securities with residual maturity above 5 years increased from 30.9% to 31.7%.

Wykres 8.3 / Chart 8.3

STRUKTURA FAKTYCZNEJ ZAPADALNOŚCI KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010.

RESIDUAL MATURITY OF TREASURY SECURITIES ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET IN 2001-2010.



SPADEK RYZYKA KURSU WALUTOWEGO

Zadłużenie Skarbu Państwa w walucie krajowej na koniec 2010 r. wyniosło 507,0 mld zł. Stanowiło 72,2% zadłużenia Skarbu Państwa (73,3% na koniec 2009 r.) wobec 60,6% na koniec 2001 r. Oznacza to istotne ograniczenie ryzyka kursu walutowego.

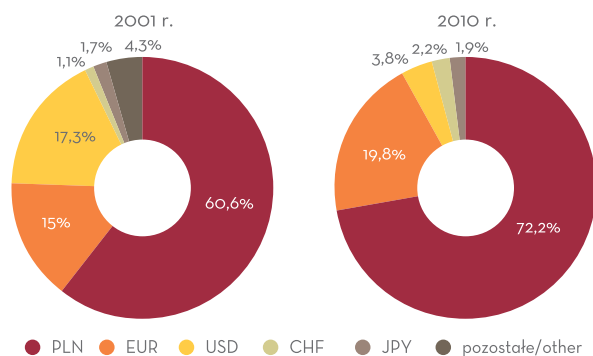
DECREASE OF EXCHANGE RATE RISK

The State Treasury debt in domestic currency at the end of 2010 was PLN 507.0bn. What stands for 72.2% of total State Treasury debt (73.3% at the end of 2009), compared to 60.6% in 2001. This means the exchange rate risk has been significantly limited.

Wykres 8.4 / Chart 8.4

STRUKTURA WALUTOWA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA W 2001 ORAZ 2010 R.

CURRENCY PROFILE OF STATE TREASURY DEBT IN 2001 AND 2010.



STRATEGICZNE ZNACZENIE RYNKU EURO W FINANSOWANIU ZAGRANICZNYM

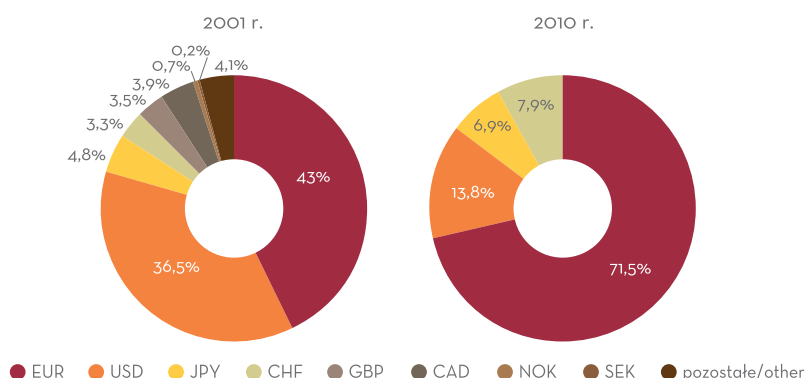
Przeważająca część zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa nominowana jest w euro, którego udział systematycznie rośnie z 43,0% w 2001 r. do 71,5% na koniec 2010 r. Wśród pozostałych walut nastąpił istotny spadek udziału dolara amerykańskiego (z 36,5% do 13,8%) oraz wzrost udziału franka szwajcarskiego (z 3,3% do 7,9%) i jena (z 4,8% do 6,9%).

STRATEGIC ROLE OF THE EURO MARKET IN FOREIGN FINANCING

The prevailing amount of foreign State Treasury debt is denominated in euro. This share rose steadily from 43,0% in 2001 up to 71,5% at the end of 2010. As for debt in other currencies, there was a significant decrease of the U.S. dollar share (from 36,5% in 2001 eop to 13,8% - 2010 eop) and a rise of Swiss franc (from 3,3% to 7,9%) and Japanese yen (from 4,8% to 6,9%) shares.

Wykres 8.5 / Chart 8.5

STRUKTURA WALUTOWA ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO SKARBU PAŃSTWA W 2001 ORAZ 2010 R. CURRENCY STRUCTURE OF FOREIGN STATE TREASURY DEBT IN 2001 AND 2010.



BEZPIECZNY POZIOM RYZYKA STOPY PROCENTOWEJ

W 2010 r. wskaźnik duration, który jest jedną z miar przeciętnego okresu dostosowania kosztów obsługi długu do zmiany poziomu stóp procentowych, dla długu Skarbu Państwa wzrósł z 3,59 roku do 3,74 roku. Wzrost ten był wypadkową zwiększenia zarówno duration długu krajowego, jak i zagranicznego. Wzrost wskaźnika oznacza spadek ryzyka stopy procentowej dla długu Skarbu Państwa.

Duration długu krajowego Skarbu Państwa wzrosło z 2,88 roku do 2,97 roku. Wzrost ten był wypadkową:

- wzrostu średniej zapadalności długu,
- ograniczenia skali emisji bonów skarbowych,
- powrotu do emisji instrumentów o oprocentowaniu zmiennym,
- spadku rentowności SPW w stosunku do końca 2009 r. wpływającego na wzrost duration.

Duration długu zagranicznego wzrosło z 5,39 do 5,54 roku. Największy wzrost duration był obserwowany na przełomie roku 2009 i 2010, co wynikało z emisji w styczniu 15-letnich obligacji o wartości 3,0 mld EUR.

SAFE LEVEL OF INTEREST RATE RISK

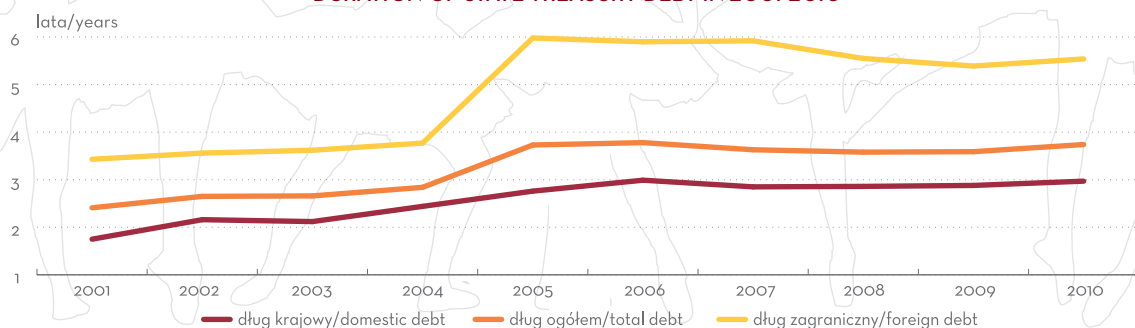
In 2010 duration of State Treasury debt, which measures an average time of adjustment of debt servicing cost to changes in interest rates, increased from 3.59 to 3.74 years. The increase was a result of increases in both, domestic and external debt durations. When duration rises the interest risk for State Treasury debt decreases.

Duration of the domestic debt increased from 2.88 to 2.97. The factors that influenced the change were:

- increase of average maturity of State Treasury debt,
- limitation of the issuance of Treasury bills,
- restoring the issuance of floating-rate securities,
- lower yield of Treasury securities compared to 2009, which contributed to higher duration.

Duration of foreign debt increased from 5.39 to 5.54 years. A surge in duration was observable at the turn of 2009 and 2010, which was a result of the issuance of 15-year bonds with par value of EUR 3.0bn.

Wykres 8.6/ Chart 8.6

DURATION DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.**DURATION OF STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010**

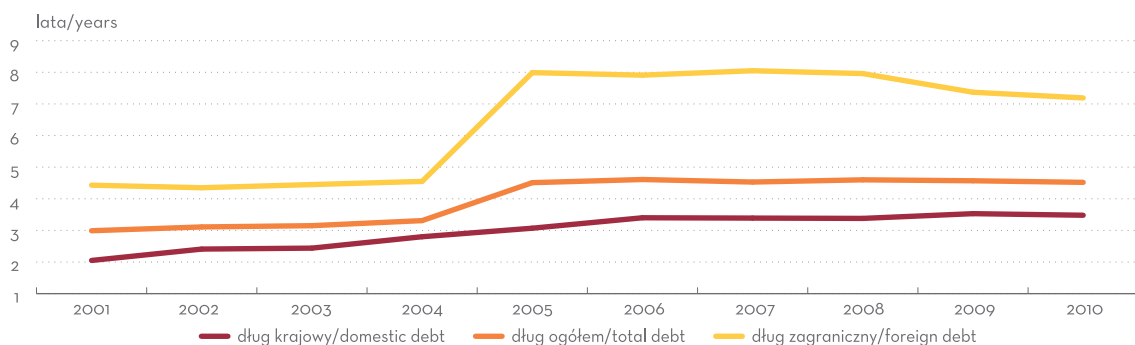
Dodatkowym wskaźnikiem miary ryzyka stopy procentowej jest ATR (Average Time to Refixing). ATR interpretowane jest jako wyrażona w latach średnia długość okresu, na jaki ustalone są koszty obsługi długu. W przeciwieństwie do wskaźnika duration obejmuje on również obligacje inflacyjne, a jego wartość nie zależy od poziomu rynkowych stóp procentowych.

Wskaźnik ATR dla długu krajowego w 2010 r. spadł nieznacznie z 3,53 do 3,48 roku, co było konsekwencją emisji obligacji o oprocentowaniu zmiennym i indeksowanych. Dla długu zagranicznego ATR spadło z 7,37 do 7,19. Spadek ATR długu zagranicznego, przy jednoczesnym wzroście duration, wynikał głównie ze spadku rentowności polskich SPW na rynkach zagranicznych - czynnika wpływającego na wzrost duration, lecz neutralnego dla ATR. W efekcie w 2010 r. wartość wskaźnika ATR dla całego długu Skarbu Państwa uległa obniżeniu w stosunku do roku poprzedniego z 4,57 do 4,52.

An additional measure of interest rate risk is the average time to refixing (ATR). ATR is interpreted as the average period, expressed in years, for which the debt servicing costs are set. Unlike duration, ATR includes inflation-linked bonds and does not depend on the level of market interest rates.

In 2010 ATR of the domestic debt slightly decreased from 3.53 to 3.48 years as a consequence of floating-rate and indexed bonds issuance. For foreign debt ATR decreased from 7.37 to 7.19 years. A decrease of foreign debt ATR simultaneous to the increase in its duration was a result of lower yields of Polish Treasury bonds on international financial markets - a factor that influenced duration but was neutral for ATR. Accordingly, in 2010 the indicator for total State Treasury debt fell to 4.52 from 4.57 years in 2009.

Wykres 8.7 / Chart 8.7

ATR (AVERAGE TIME TO REFIXING) DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.**ATR (AVERAGE TIME TO REFIXING) OF STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010.****STAN ŚRODKÓW NA RACHUNKACH BUDŻETU PAŃSTWA**

W 2010 r. poziom środków złotych i walutowych zapewnił bezpieczne finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Wysokość środków walutowych

LEVEL OF PUBLIC FUNDS IN STATE BUDGET ACCOUNTS

In 2010 level of domestic and foreign currency resources enabled safe financing of the budget borrowing requirements. The level of foreign currency resources resulted

będących w dyspozycji Ministra Finansów wynikała z uzyskiwanych wpływów z emisji obligacji zagranicznych, z wpływów z kredytów międzynarodowych instytucji finansowych (Europejskiego Banku Inwestycyjnego i Banku Światowego), jak również z wpływów środków z Komisji Europejskiej.

Poziom środków złotych był przede wszystkim wynikiem:

- nierównomiernego rozkładu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w poszczególnych miesiącach (jednorazowe duże wykupy SPW, w tym w marcu i listopadzie 2010 r. na łączną kwotę 22,7 mld zł wg nominału),
- dążenia do zachowania zrównoważonej podaży skarbowych papierów wartościowych w poszczególnych miesiącach, z uwzględnieniem sezonowości występującej na rynku finansowym.

Zgromadzone środki złote były inwestowane w formie oprocentowanych lokat w NBP oraz, za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego, na rynku międzybankowym (transakcje warunkowe typu buy-sell-back, repo oraz lokaty międzybankowe). Środki walutowe były gromadzone w formie oprocentowanych lokat w NBP oraz w Banku Gospodarstwa Krajowego.

from foreign markets issuances of bonds denominated in the foreign currencies, loans incurred from the European Investment Bank and transfers of funds from the European Commission.

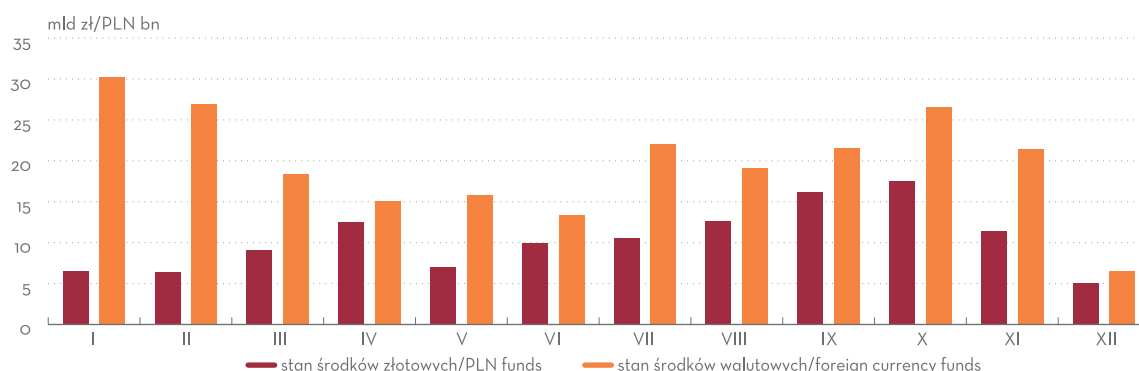
The level of domestic currency funds resulted mainly from:

- irregular distribution of borrowing requirements within the year (significant redemptions of Treasury bonds, especially in March and November for amount of PLN 22,7 bn in nominal value),
- aim to achieve sustainable supply of Treasury bonds across the whole year, regarding the strength of market's seasonality factor in following months.

Funds in PLN were accumulated at the NBP and the Bank Gospodarstwa Krajowego (commercial banking sector) in the form of secured (buy-sell-back, repo) and unsecured deposits. Foreign currency funds were accumulated at the NBP and Bank Gospodarstwa Krajowego in the form of deposits.

Wykres 8.8 / Chart 8.8

STAN ŚRODKÓW BĘDĄCYCH W DYSPOZYCJI MINISTRA FINANSÓW W 2010 R. (W UJĘCIU NA KONIEC MIESIĄCA).
AVERAGE LEVEL OF PLN AND FOREIGN CURRENCY FUNDS IN STATE BUDGET ACCOUNTS BY MONTH IN 2010



DEPOZYTY W KRAJACH UE

W 2010 r. wprowadzono nowy instrument zarządzania płynnością walutową budżetu państwa tj. depozyty oraz pożyczki z agencjami lub instytucjami zarządzającymi płynnością budżetu innych państw UE. Ministerstwo Finansów zawarło tego typu transakcje depozytowe na łączną kwotę 2,6 mld euro.

DEPOSITS IN THE EU-COUNTRIES DEBT MANAGEMENT AGENCIES

In 2010 a new instrument dedicated to manage liquidity of funds denominated in foreign currencies, i.e. deposits from EU-countries debt management agencies, has been introduced. Contracts for the total volume of EUR 2,6 bn were concluded.



ROZDZIAŁ IX / CHAPTER IX



RYNEK WTÓRNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

TREASURY SECURITIES SECONDARY MARKET

Obrót wtórny bonami skarbowymi oraz krajowymi obligacjami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na platformie Treasury BondSpot Poland (dawniej MTS Poland) prowadzonej przez spółkę BondSpot S.A. (dawniej MTS-CeTO S.A.). Dodatkowo obrót obligacjami skarbowymi odbywa się na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie oraz spółkę BondSpot S.A.

Ewidencję oraz rozliczanie zawartych transakcji dla bonów skarbowych prowadzi NBP w ramach Rejestru Papierów Wartościowych, a dla krajowych obligacji skarbowych Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Obrót wtórny obligacjami zagranicznymi wyemitowanymi przez Skarb Państwa po 1995 r. oraz polskimi obligacjami Brady'ego realizowany jest przede wszystkim na nieregulowanym rynku międzybankowym.

Rozliczanie transakcji zawartych na obligacjach zagranicznych jest realizowane przez Euroclear i Clearstream oraz Depository Trust Company lub Japan Securities Depository Centre.

WYRAŹNY WZROST WARTOŚCI TRANSAKCJI ZAWARTYCH NA KRAJOWYCH OBLIGACJACH SKARBOWYCH

W 2010 r. na rynku wtórnym krajowych skarbowych papierów wartościowych zawarto transakcje o wartości 9 181,2 mld zł, w tym na:

- obligacjach skarbowych o wartości 8 307,2 mld zł (90,5% obrotów ogółem),
- bonach skarbowych o wartości 874,0 mld zł (9,5% obrotów ogółem).

W porównaniu z 2009 r. wartość transakcji na obligacjach skarbowych wzrosła o 3 201,6 mld zł (62,7%), natomiast wartość transakcji na bonach skarbowych spadła o 181,3 mld zł (17,2%).

Trading on the secondary market for Treasury bills and bonds denominated in PLN is performed on the non-regulated OTC market and the Treasury BondSpot Poland electronic platform (former MTS Poland) operated by BondSpot S.A. (former MTS-CeTO S.A.). Additionally, trading on the secondary market for Treasury bonds is also conducted on the regulated markets of the Warsaw Stock Exchange and BondSpot S.A.

Registration and settlement of transactions are handled by the NBP Registry of Securities - RPW (T-bills) and the National Depository for Securities - KDPW S.A. (T-bonds denominated in PLN).

Trading on the secondary market for Treasury bonds denominated in foreign currencies issued after 1995 and Brady's bonds is concentrated on the non-regulated OTC market.

Settlement of transactions in Treasury bonds denominated in foreign currencies is handled by Euroclear, Clearstream and the Depository Trust Company as well as the Japan Securities Depository Centre.

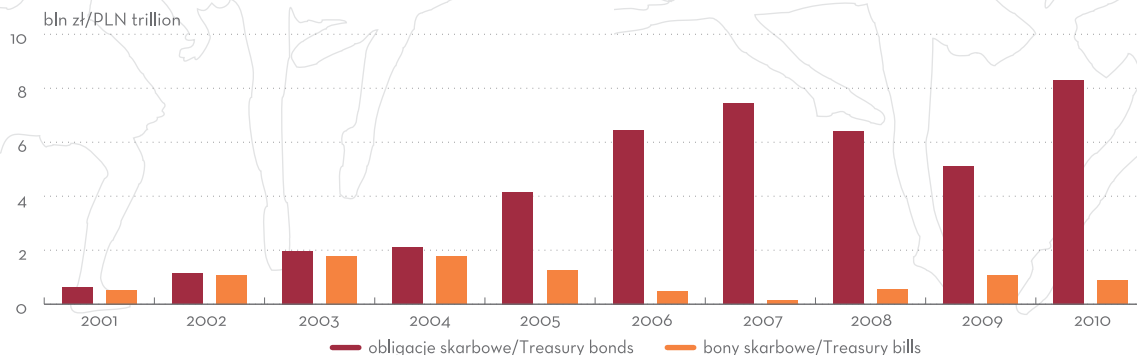
SIGNIFICANT INCREASE IN TRANSACTIONS VALUE FOR TREASURY BONDS DENOMINATED IN PLN

In 2010 PLN 9,181.2bn worth of transactions were concluded on the secondary market for Treasury securities denominated in PLN, including:

- Treasury bonds transactions of PLN 8,307.2bn (90.5% of total turnover),
- Treasury bills transactions of PLN 874.0bn (9.5% of total turnover).

The value of Treasury bonds transactions rose by PLN 3,201.6bn (62.7%) in comparison to 2009, while the value of Treasury bills transactions fell by PLN 181.3bn (17.2%).

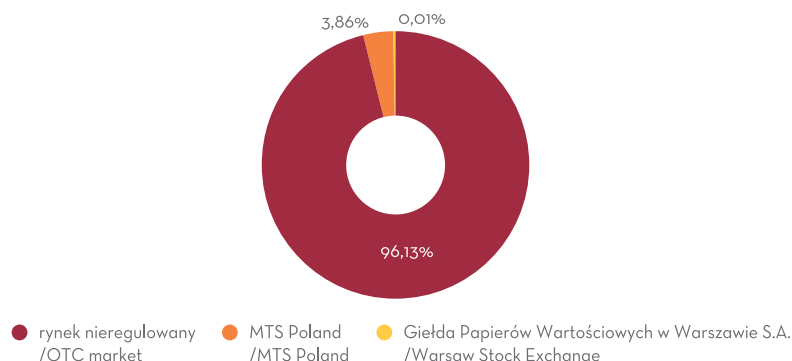
Wykres 9.1 / Chart 9.1

WARTOŚĆ TRANSAKCI NA KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010.**VALUE OF TRANSACTIONS FOR TREASURY SECURITIES DENOMINATED IN PLN IN 2001-2010.**

W 2010 r. dominującą część obrotów na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych stanowiły transakcje na nieregulowanym rynku międzybankowym (96,1%). Udział platformy elektronicznej Treasury BondSpot Poland w łącznej wartości obrotów wyniósł 3,9%, a udział Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie nie przekroczył 0,1%.

In 2010 the trading in Treasury bonds denominated in PLN was focused on the non-regulated OTC market (96.1%). Turnover on Treasury BondSpot Poland amounted to 3.9%, while trading at the Warsaw Stock Exchange did not exceed 0.1%.

Wykres 9.2 / Chart 9.2

STRUKTURA OBROTÓW NA KRAJOWYCH OBLIGACJACH SKARBOWYCH W 2010 R.**DOMESTIC TREASURY BONDS TURNOVER STRUCTURE IN 2010.****PŁYNNOŚĆ RYNKU WTÓRNEGO KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH**

W 2010 r. płynność rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych mierzona relacją średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia zwiększyła się wyraźnie w porównaniu z poprzednim rokiem. Płynność całego rynku wtórnego krajowych rynkowych obligacji skarbowych zwiększyła się ze 111,2% do 155,4%, co wynikało ze znacznie większej skali wzrostu obrotów na rynku wtórnym w porównaniu ze wzrostem zadłużenia. Zwiększyły się również w sposób wyraźny wskaźniki płynności dla wszystkich benchmarków: dla 2-letniego z 230,7% do 330,7%, dla 5-letniego ze 128,4% do 307,0% i dla 10-letniego ze 145,5% do 337,2%.

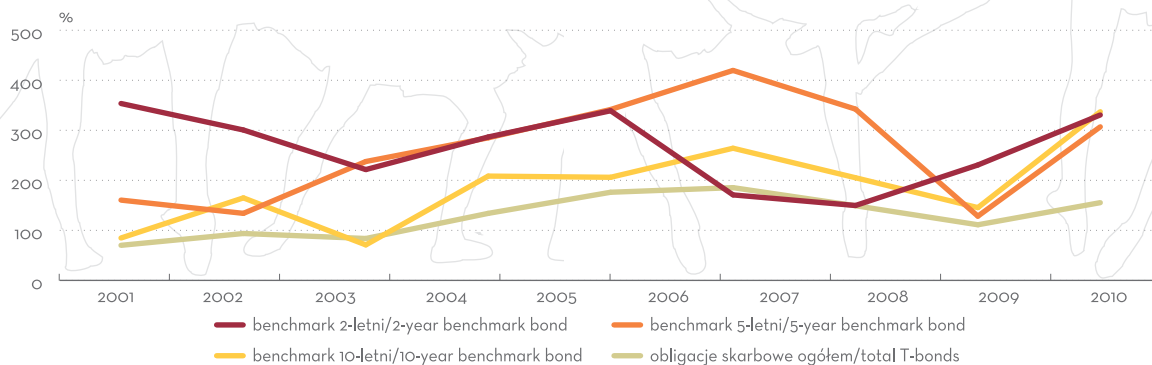
LIQUIDITY OF THE SECONDARY MARKET FOR DOMESTIC TREASURY BONDS

In 2010 the liquidity of the secondary market (calculated as the ratio of average value of transactions to average amount outstanding) increased significantly in comparison to 2009. The liquidity ratio for the whole domestic secondary market rose from 111.2% to 155.4% which was explained by significantly larger scale of turnover on the secondary market compared to increase in the amount outstanding. The ratios for 2-, 5- and 10-year benchmark bonds increased as well. The ratio for 2-year benchmark bond rose from 230.7% to 330.7%, for 5-year benchmark bond from 128.4% to 307.0% and for 10-year benchmark bond from 145.5% to 337.2%.

Wykres 9.3 / Chart 9.3

WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI RYNKU WTÓRNEGO KRAJOWYCH BENCHMARKOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W LATACH 2001-2010.

SECONDARY MARKET LIQUIDITY RATIOS FOR DOMESTIC BENCHMARK TREASURY BONDS IN 2001-2010.



RENTOWNOŚCI KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH

W latach 2001-2010 miał miejsce znaczący spadek rentowności krajowych obligacji skarbowych. Rentowność obligacji 2-, 5- i 10-letnich na rynku wtórnym spadła odpowiednio o 10,86 pkt. proc., 7,13 pkt. proc. i 4,76 pkt. proc. Złożyły się na to głównie następujące czynniki:

- obniżka o 15,5 pkt. proc. stopy interwencyjnej NBP,
- poprawa wskaźników makroekonomicznych Polski,
- spadek ryzyka inwestycyjnego (podniesienie ratingów),
- wejście Polski do UE i perspektywa przyjęcia euro,
- silny wzrost zaangażowania inwestorów zagranicznych w złotowe obligacje skarbowe.

YIELDS OF TREASURY BONDS ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET

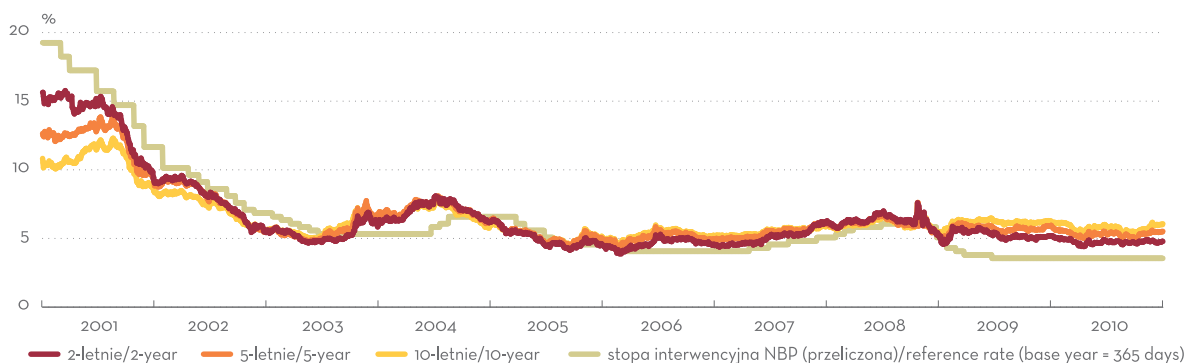
In 2001-2010 yields of Treasury bonds issued on the domestic market decreased significantly. The yields of 2-, 5- and 10-year T-bonds on the secondary market dropped by 10.86 pp, 7.13 pp and 4.76 pp respectively. This mainly resulted from:

- decrease of the NBP reference rate by 15.5 pp,
- improvement of Polish macroeconomic indicators,
- decrease of investment risk (ratings' upgrades),
- entry of Poland into the EU and prospects of adopting the euro,
- strong demand of foreign investors for local currency Treasury bonds.

Wykres 9.4 / Chart 9.4

RENTOWNOŚCI NA RYNKU WTÓRNYM KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH NA TŁE STOPY INTERWENCYJNEJ NBP W LATACH 2001-2010.

YIELDS OF DOMESTIC TREASURY BONDS AND CENTRAL BANK REFERENCE RATE IN 2001-2010.



SPADEK RENTOWNOŚCI KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W 2010 R.

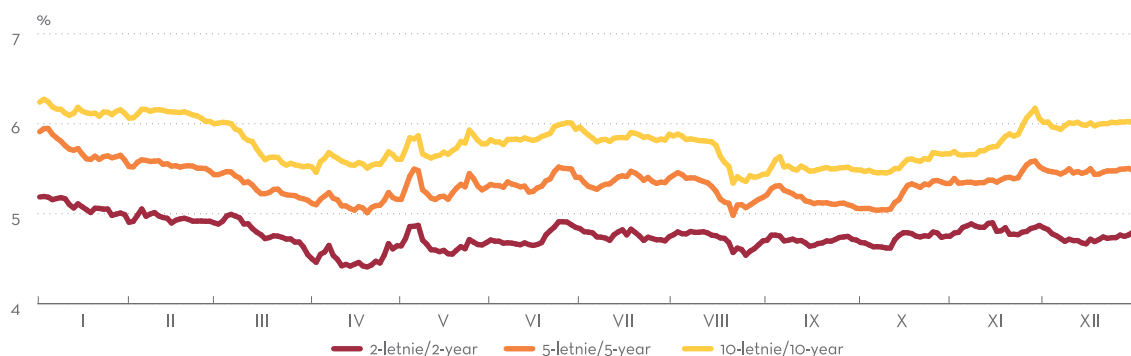
W ciągu 2010 r. rentowności krajowych obligacji skarbowych 2-, 5- i 10- letnich spadły odpowiednio o 41 pb, 39 pb i 17 pb do poziomów odpowiednio 4,78%, 5,52% i 6,07%. Do wzrostu cen obligacji skarbowych w największym stopniu przyczynił się duży popyt ze strony inwestorów zagranicznych (w całym roku zaangażowanie nierezzydentów w polskie obligacje skarbowe zwiększyło się o 46,2 mld zł do rekordowego poziomu 124,8 mld zł). Na rynek długu wpłynęły również zmiany w poziomie globalnej awersji do ryzyka (obawy inwestorów o nadmierne zadłużenie części państw strefy euro). W okresach wzrostu apetytu inwestorów na bardziej ryzykowne aktywa ceny papierów skarbowych rosły, natomiast zwiększenie awersji do ryzyka na rynkach globalnych przekładało się na spadek cen SPW.

DECREASE IN YIELDS OF TREASURY BONDS ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET IN 2010

In 2010 yields of 2-, 5- and 10-year Treasury bonds fell by 41 bp, 39 bp and 17 bp to 4.78%, 5.52% and 6.07% respectively. Foreign investors' strong demand for Polish Treasury bonds was the main drive of bonds prices growth (non-residents' portfolios of local currency Treasury bonds increased by PLN 46.2bn in 2010 to a record high level of PLN 124.8bn). Treasury securities market in 2010 was also strongly influenced by the changes in the global risk aversion (investors' concerns about fiscal condition of some Eurozone member states). In the periods of higher risk appetite Treasury securities prices were rising, while the rise in global risk aversion resulted in slump of Treasury securities prices.

Wykres 9.5 / Chart 9.5

RENTOWNOŚCI KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W 2010 R. YIELDS OF TREASURY BONDS ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET IN 2010.



SPREADY POMIĘDZY RENTOWNOŚCIAMI DŁUGOTERMINOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W POLSCE I NA RYNKACH BAZOWYCH

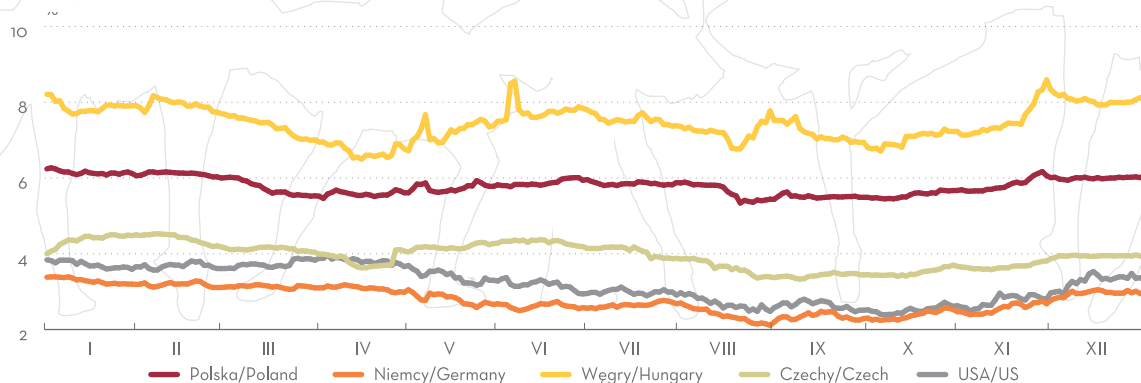
W skali roku rentowność polskich długoterminowych obligacji skarbowych spadła o 17 pb, niemieckich o 43 pb, a amerykańskich o 54 pb. Oznaczało to rozszerzenie spreadu pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych emitowanych przez Polskę i Niemcy z 286 pb do 311 pb oraz spreadu pomiędzy Polską i USA z 240 pb do 277 pb na koniec 2010 r.

SPREADS BETWEEN LONG-TERM TREASURY BOND YIELDS IN POLAND AND THE CORE MARKETS

In 2010 the long-term bond yields in Poland, Germany and the US fell by 17 bp, 43 bp and 54 bp respectively. These changes resulted in broadening of spreads between the long-term bond yields in Poland and Germany from 286 bp to 311 bp and between Poland and the US from 240 bp to 277 bp at the end of 2010.

Wykres 9.6 / Chart 9.6

RENTOWNOŚCI 10-LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH NOMINOWANYCH W WALUCIE LOKALNEJ W 2010 R. YIELDS OF 10-YEAR TREASURY BONDS IN 2010.



RENTOWNOŚCI 10-LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH NOMINOWANYCH W EURO

Zawirowania na rynkach finansowych na przestrzeni 2010 r. oraz problemy fiskalne niektórych krajów UE przyczyniły się do znacznego pogorszenia poziomów kwotowań obligacji na rynku wtórnym. W rezultacie nawet obligacje emitentów o ratingu AA, jak Hiszpania czy Irlandia, były kwotowane z rentownością wyższą niż obligacje polskie.

Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych nominowanych w euro spadła na przestrzeni 2010 r. o 24 pb, a obligacji niemieckich (najbezpieczniejszych papierów w regionie) o 49 pb. W tym samym czasie rentowność 10-letnich obligacji greckich wzrosła o 674 pb, hiszpańskich o 138 pb, irlandzkich o 439 pb, portugalskich o 252 pb, węgierskich wzrosła o 154 pb, a włoskich o 58 pb.

Na koniec 2010 r. spread pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych nominowanych w euro emitowanych przez Polskę i Niemcy wzrósł do 135 pb. Natomiast rentowności polskich obligacji 10-letnich były kwotowane na początku 2010 r. 52 pb powyżej obligacji hiszpańskich, 42 pb powyżej obligacji portugalskich oraz 38 pb powyżej obligacji włoskich. Na koniec 2010 r. tendencja odwróciła się i w efekcie rentowności obligacji hiszpańskich były wyższe od rentowności obligacji polskich aż o 111 pb, portugalskich o 234 pb oraz włoskich o 44 pb. Ponadto na koniec 2010 r. rentowności obligacji: greckich kwotowane były 822 pb, irlandzkich 482 pb, a węgierskich 253 pb powyżej 10-letnich obligacji polskich.

YIELDS OF 10-YEAR EURO-DENOMINATED TREASURY BONDS

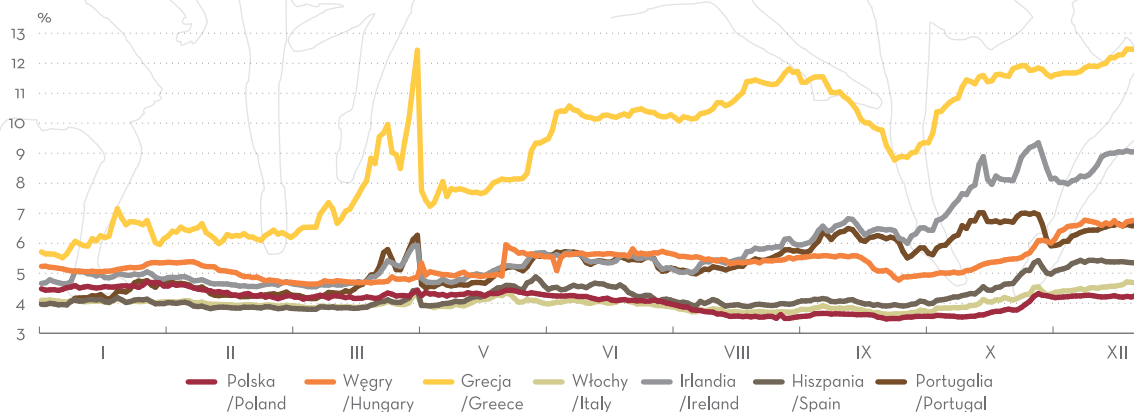
The volatility on financial markets during 2010 as well as some of the UE countries fiscal problems contributed to a significant decrease of quotations on the secondary market. In consequence even bonds issued by AA rated issuers, like Spain or Ireland, were quoted with yields higher than Polish bonds.

The yield of 10-year euro-denominated bonds decreased in the course of 2010 by 24 bp and the yield of 10-year Bunds, considered as the safest securities among European issuers, dropped by 49 bp. During the same period the 10-year Greek GGB yield increased by 674 bp, the 10-year Spanish bonds yield by 138 bp, the 10-year Irish bonds yield by 439 bp, the 10-year Portuguese bonds yield by 252 bp, the 10-year Hungarian bonds yield by 154 bp and the 10-year Italian BTP yield by 58 bp.

The difference between yields of long-term euro-denominated bonds issued by Poland and Germany widened to 135 bp at the end of 2010. At the beginning of 2010 the 10-year Polish bonds were quoted 52 bp over Spanish, 42 bp over Portuguese and 38 bp over Italian bonds. At the end of 2010 the tendency turned over and the 10-year Spanish yield was higher than Polish by as much as 111 bp, Portuguese yield by 234 bp and Italian BTP yield by 44 bp. Moreover, at the end of 2010 the 10-year Greek GGB yield were quoted 822 bp, Irish yield 482 bp and Hungarian yield 253 bp over 10-year Polish yield.

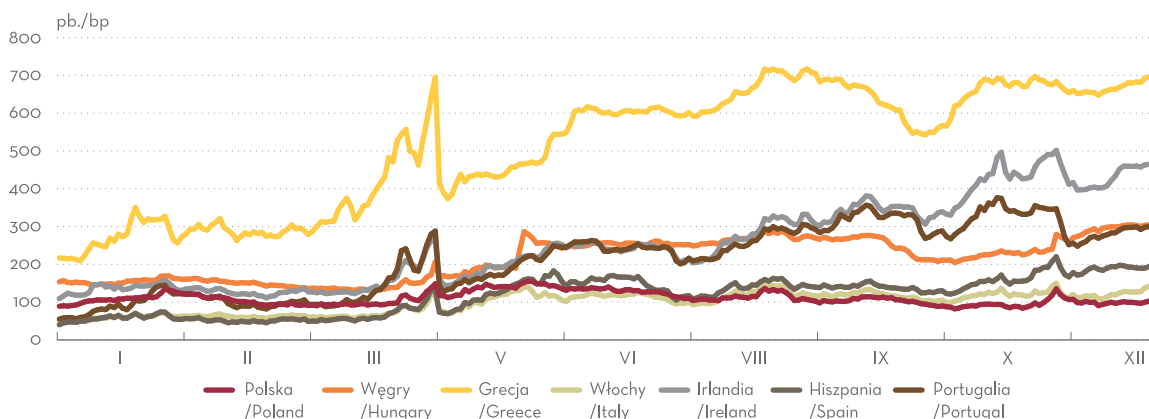
Wykres 9.7 / Chart 9.7

RENTOWNOŚCI 10-LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH NOMINOWANYCH W EURO W 2010 R.
YIELDS OF 10-YEAR EURO-DENOMINATED TREASURY BONDS IN 2010.



Wykres 9.8 / Chart 9.8

MID ASSET SWAP SPREAD 10-LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH NOMINOWANYCH W EURO W 2010 R.
MID ASSET SWAP SPREADS OF 10-YEAR EURO-DENOMINATED TREASURY BONDS IN 2010.



77

KWOTOWANIA KONTRAKTÓW CDS W 2010 R.

Poziomy kwotowań Credit Default Swap (CDS), czyli instrumentu zabezpieczenia w razie niewypłacalności emitenta w zakresie zabezpieczanego rodzaju długu, rosły na przestrzeni 2010 r. Ze względu na utrzymującą się, a nawet w przypadku niektórych krajów, pogłębiającą się sytuację kryzysową oraz obniżeniem ratingów, począwszy od drugiego kwartału 2010 r. odnotowano wzrosty kwotowań kontraktów CDS. Ze względu na stosunkowo dobrą, w kontekście kryzysu finansowego, sytuację fiskalną i makroekonomiczną Polska odcięła się od krajów narażonych na ryzyko niewypłacalności. 5-letni CDS dla Polski na koniec 2010 r. znajdował się na poziomie 144 pb i wzrósł w ciągu roku tylko o 11 pb, podczas gdy CDS dla Węgier wyniósł 378 pb (wzrost o 140 pb), dla Belgii – 220 pb. (wzrost o 167 pb), dla Grecji – 1026 pb (wzrost o 751 pb), dla Irlandii – 619 pb (wzrost o 470 pb), dla Włoch – 238 pb (wzrost o 136 pb), dla Hiszpanii – 343 pb (wzrost o 243 pb), czy dla Portugalii 497 pb (wzrost o 415 pb.). Dla

QUOTATIONS OF THE CDS IN 2010

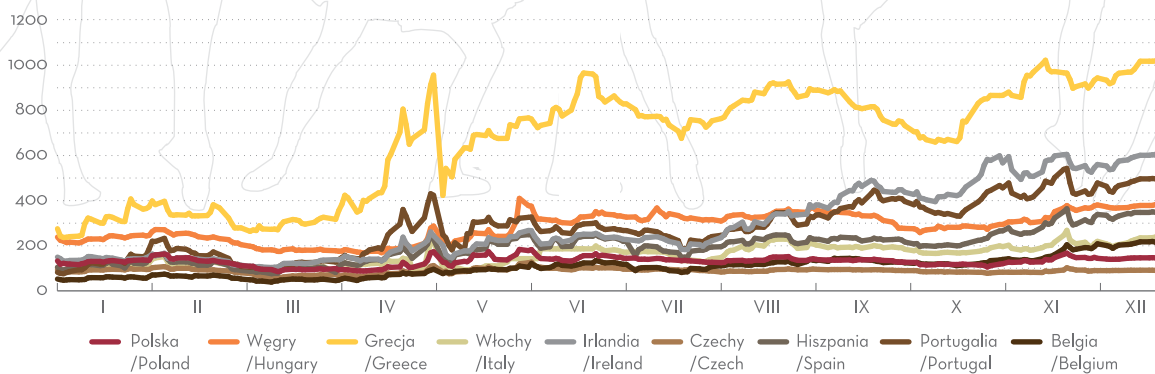
Quotations of the Credit Default Swap (CDS), i.e. a tool providing the assurance if an issuer defaults on a particular kind of debt, rose in the course of 2010. Due to persistent and in some countries even deepening crisis situation as well as ratings decreases, since the second quarter of 2010 quotations of the CDS have increased. As a result of relatively good fiscal and macroeconomic situation, in the context of financial crisis, Poland distanced from countries subjected to a default risk. At the end of 2010 the 5-year Poland's CDS amounted to 144 bp and increased during the year only by 11 bp, whereas the Hungary's CDS amounted to 378 bp (rose by 140 bp), the Belgium's CDS to 220 bp (grew by 167 bp), the Greece's CDS to 1026 bp (increased by 751 bp), the Ireland's CDS to 619 bp (grew by 470 bp), the Italy's CDS to 238 bp (increased by 136 bp), the Spain's CDS to 343 bp (rose by 243 bp) and the Portugal's CDS to 497 bp (increased by 415 bp). In comparison the Czech Repub-

porównania CDS-y Republiki Czeskiej ukształtowały się na poziomie 91 pb i spadły na przestrzeni 2010 r. o 2 pb.

lic's CDS amounted to 91 bp and fell in the course of 2010 by 2 bp.

Wykres 9.9 / Chart 9.9

KWOTOWANIA 5-LETNICH KONTRAKTÓW CDS W 2010 R. DLA WYBRANYCH KRAJÓW
5-YEAR CDS IN 2010







ROZDZIAŁ X / CHAPTER X



ROZDZIAŁ X

POLITYKA
INFORMACYJNA**PUBLIKACJE PLANÓW FINANSOWANIA POTRZEB
POŻYCZKOWYCH BUDŻETU PAŃSTWA**

Minister Finansów regularnie ogłasza:

- wielkość i strukturę finansowania rocznych potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- roczny kalendarz przetargów krajowych skarbowych papierów wartościowych,
- kwartalny plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- miesięczne plany podaży krajowych skarbowych papierów wartościowych.

SPOTKANIA I KONSULTACJE Z INWESTORAMI

Ministerstwo Finansów organizuje regularne spotkania z Dealerami Skarbowych Papierów Wartościowych (w ramach Rady Uczestników Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych) oraz z krajowymi inwestorami pozabankowymi. W miarę potrzeb i zainteresowania organizowane są również lokalne spotkania z inwestorami zagranicznymi.

W celu promocji obligacji skarbowych emitowanych zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych organizowane są spotkania z inwestorami za granicą. Służą one przedstawieniu Polski jako emitenta obligacji skarbowych, aktualnej i prognozowanej sytuacji makroekonomicznej kraju oraz założeń i planów emisyjnych. Dotychczasowe działania marketingowe w postaci spotkań z zagranicznymi inwestorami cieszyły się dużym zainteresowaniem, pozwalały na zaprezentowanie Polski, a także zachęcały do inwestowania na polskim rynku finansowym.

Zgodnie z zapisami „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2011-14” spotkania z inwestorami są jedną z form poszerzania bazy inwestorów i, w efekcie, zwiększania efektywności rynku SPW, co miało swoje wyraźne odzwierciedlenie przede wszystkim w napływie kapitału zagranicznego na rynek SPW, które w minionym roku osiągnęło rekordową wartość 46,4 mld zł.

CHAPTER X

INVESTOR
RELATIONS POLICY**PUBLICATION OF FINANCING SCHEDULES OF STATE
BUDGET BORROWING REQUIREMENTS**

The Minister of Finance regularly announces:

- amount and structure of annual financing of State budget borrowing requirements,
- annual calendar of domestic Treasury security auctions,
- quarterly financing schedule of State budget borrowing requirements,
- monthly supply schedules of domestic Treasury securities.

MEETINGS AND CONSULTATIONS WITH INVESTORS

The Ministry of Finance arranges regular meetings with Primary Dealers (via the Treasury Securities Market Participants Council) and domestic non-banking investors. If the need and interest arise meetings with foreign investors are also arranged.

To promote Treasury bonds issued on domestic and international markets, the Ministry of Finance arranges meetings with investors abroad. The meetings are aimed at presenting Poland as an issuer of Treasury bonds, current and forecasted macroeconomic position of Poland and also guidelines and issuing plans. Marketing actions conducted so far in the form of meetings with foreign investors have aroused wide interest, enabling the Ministry of Finance to present Poland and encourage investment on the Polish financial market.

According to the “Public Sector Debt Management Strategy for 2011-2014” meetings with investors are one of the ways of broadening the investor base and furthermore increasing efficiency of the TS market. It was especially reflected in foreign capital to the T-securities market which reached the level of PLN 46,4bn in 2010.

STRONY W SIECIACH REUTERS I BLOOMBERG ORAZ W INTERNECIE

Na stronie internetowej www.mf.gov.pl oraz w serwisach informacyjnych Reuters [strona PLMINFIN] i Bloomberg [strona PLMF] publikowane są również między innymi:

- aktualizowane na bieżąco wyniki przetargów skarbowych papierów wartościowych,
- aktualny poziom zadłużenia,
- bieżące kupony i współczynniki indeksacji,
- informacje na temat Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych.

Dodatkowo na stronie internetowej www.mf.gov.pl dostępne są między innymi:

- akty prawne regulujące zasady emisji skarbowych papierów wartościowych (rozporządzenia Ministra Finansów, listy emisyjne obligacji i bonów skarbowych, Regulamin pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych),
- informacje na temat emisji zagranicznych,
- publikacje (strategie zarządzania długiem sektora finansów publicznych, zadłużenie Skarbu Państwa, zadłużenie sektora finansów publicznych, dane z rynku wtórnego skarbowych papierów wartościowych, plan finansowania potrzeb pożyczkowych i jego uwarunkowania).

WEBSITES IN REUTERS, BLOOMBERG AND INTERNET

Websites at www.mf.gov.pl, and at Reuters [PLMINFIN] and Bloomberg [PLMF], provide:

- constantly updated results of Treasury bonds auctions,
- current level of debt,
- current coupons and indexation indicators,
- information on Primary Dealers.

The website www.mf.gov.pl also publishes additional information, including:

- legal acts establishing rules for issuance of Treasury securities (decrees of Minister of Finance, lists of issues of Treasury bonds and bills, regulations for acting as Primary Dealer),
- information on international bond issuance,
- publications (Public Finance Sector Debt Management Strategy, information on State Treasury debt, public debt, data from Treasury securities secondary market, State budget borrowing requirements' financing plan and its background).



ROZDZIAŁ XI / CHAPTER XI



KONTAKTY / CONTACT DETAILS

MINISTERSTWO FINANSÓW / MINISTRY OF FINANCE

Departament Długu Publicznego / Public Debt Department

ul. Świętokrzyska 12

00-916 Warszawa

tel.: +48 22 694 50 00, 694 50 31

faks: +48 22 694 50 08

e-mail: sekretariat.dp@mf.gov.pl

<http://www.mf.gov.pl>

<http://www.obligacjieskarbowe.pl>

Reuters: PLMINFIN

Bloomberg: PLMF<GO>

INNE KONTAKTY / OTHER CONTACTS

NARODOWY BANK POLSKI / NATIONAL BANK OF POLAND

ul. Świętokrzyska 11/21

00-919 Warszawa

tel.: +48 22 653 10 00

faks: +48 22 826 41 23

<http://www.nbp.pl>

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO / POLISH FINANCIAL SUPERVISION AUTHORITY

Plac Powstańców Warszawy 1

00-950 Warszawa

tel.: +48 22 332 66 00

faks: +48 22 332 67 93

<http://www.knf.gov.pl>

KRAJOWY DEPOZYT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH / NATIONAL DEPOSITORY FOR SECURITIES

ul. Książęca 4

00-498 Warszawa

tel.: +48 22 537 93 43

faks: +48 22 627 31 11

e mail: kdpw@kdpw.pl

<http://www.kdpw.pl>

BONDSPOT S.A. / BONDSPOT S.A.

Al. Armii Ludowej 26,

00-609 Warszawa

tel. +48 22 579 81 00

fax +48 22 579 81 01

e mail: bondspot@bondspot.pl

<http://www.bondspot.pl>

GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE / WARSAW STOCK EXCHANGE

ul. Książęca 4

00-498 Warszawa

tel.: +48 22 628 32 32

faks: +48 22 628 17 54

<http://www.gpw.pl>



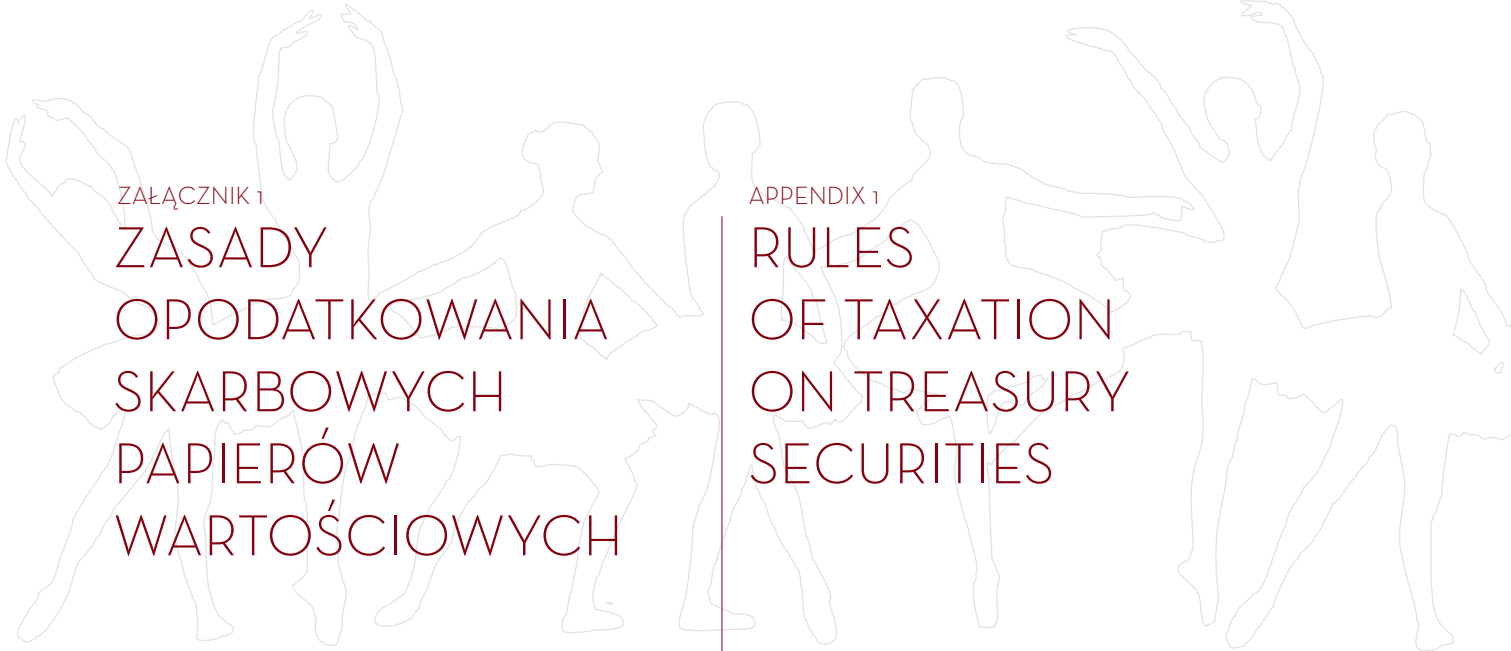
DEALERZY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH NA ROK 2011 / TREASURY SECURITIES DEALERS IN 2011

1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.
2. Bank Millennium S.A.
3. Bank Pekao S.A.
4. BRE Bank S.A.
5. Deutsche Bank Polska S.A.
6. Goldman Sachs International
7. HSBC Bank plc
8. ING Bank Śląski S.A.
9. Kredyt Bank S.A.
10. PKO Bank Polski S.A.
11. Société Générale S.A. oddział w Polsce
12. The Royal Bank of Scotland plc



ZAŁĄCZNIK 1 / APPENDIX 1





ZAŁĄCZNIK 1

ZASADY OPODATKOWANIA SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

APPENDIX 1

RULES OF TAXATION ON TREASURY SECURITIES

90

Skarbowe papiery wartościowe mogą nabywać rezydenci i nierezydenci w rozumieniu ustawy z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo dewizowe (Dz. U. Nr 141, poz. 1178, z późn. zm.), będący zarówno osobami fizycznymi jak i osobami prawnymi, a także spółki nieposiadające osobowości prawnej z zastrzeżeniem, że oszczędnościowe skarbowe papiery wartościowe mogą nabywać co do zasady osoby fizyczne.

Nabywcami oszczędnościowych skarbowych papierów wartościowych mogą być również stowarzyszenia, inne organizacje społeczne i zawodowe oraz fundacje wpisane do rejestru sądowego, a w przypadku nierezydentów również wpisane do innego rejestru urzędowego, zarówno rezydenci i nierezydenci, o ile warunki emisji tak stanowią.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 1 Prawa dewizowego przez rezydentów rozumie się:

- a.** osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania w kraju oraz osoby prawne mające siedzibę w kraju, a także inne podmioty mające siedzibę w kraju, posiadające zdolność zaciągania zobowiązań i nabywania praw we własnym imieniu; rezydentami są również znajdujące się w kraju oddziały, przedstawicielstwa i przedsiębiorstwa utworzone przez nierezydentów,
- b.** polskie przedstawicielstwa dyplomatyczne, urzędy konsularne i inne polskie przedstawicielstwa oraz misje specjalne, korzystające z immunitetów i przywilejów dyplomatycznych lub konsularnych.

Treasury securities may be acquired by residents and non-residents as defined in the Act on foreign exchange law dated 27 July 2002 (OJ No 141, item 1178, as amended) who are natural persons or legal persons or commercial companies without legal personality, except Treasury savings securities which in general may be acquired by natural person.

The Treasury savings securities may be acquired also by associations, other non-profit organizations, foundation entered in the court register, in case of non residents, also in other official register, unless specifically provided in the condition of issue of securities.

According to article 2 paragraph 1 subparagraph 1 of the Act on foreign exchange law the term "residents" means:

- a.** natural persons with a place of residence in the country, legal persons with a registered seat in the country, as well as other entities, with a registered seat in the country, capable of assuming obligations and acquiring rights in their own name and on their own behalf; branch offices, representative offices and enterprises established by non-residents in the country are also residents,
- b.** Polish diplomatic missions, consular offices, other Polish representative offices and special missions entitled to diplomatic or consular immunities and privileges;

Z kolei zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 2 Prawa dewizowego przez nierezydentów rozumie się:

- a.** osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania za granicą oraz osoby prawne mające siedzibę za granicą, a także inne podmioty mające siedzibę za granicą, posiadające zdolność zaciągania zobowiązań i nabywania praw we własnym imieniu; nierezydentami są również znajdujące się za granicą oddziały, przedstawicielstwa i przedsiębiorstwa utworzone przez rezydentów,
- b.** obce przedstawicielstwa dyplomatyczne, urzędy konsularne i inne obce przedstawicielstwa oraz misje specjalne i organizacje międzynarodowe, korzystające z immunitetów i przywilejów dyplomatycznych lub konsularnych.

Natomiast zasady opodatkowania dochodów (przychodów) z kapitałów pieniężnych reguluje ustawa:

- z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2010 r. Nr 51, poz. 3072 z późn. zm.),
- z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r., Nr 54, poz. 654 z późn. zm.).

1. OPODATKOWANIE DOCHODÓW UZYSKIWANYCH PRZEZ OSOBY FIZYCZNE.

Zgodnie z art. 3 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, osoby fizyczne, jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Z kolei, stosownie do art. 3 ust. 1a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która:

- 1)** posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych) lub
- 2)** przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Na podstawie art. 30a ust. 1 pkt 2 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dochody uzyskane z tytułu odsetek i dyskonta od papierów wartościowych (w tym również skarbowych papierów wartościowych) podlegają opodatkowaniu zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19 %.

Whereas in accordance with article 2 paragraph 1 subparagraph 2 of the Act on foreign exchange law the term “non-residents” means:

- a.** natural persons with a place of residence abroad, legal persons with a registered seat abroad, as well as other entities with a registered seat abroad, capable of assuming obligations and acquiring rights in their own name and on their own behalf; non-residents are also those branch offices, representative offices and enterprises located abroad which have been established by residents,
- b.** foreign diplomatic missions, consular offices, other foreign representative offices and special missions as well as international organisations entitled to diplomatic or consular immunities and privileges;

Taxation on the income (revenues) from capital gains are regulated in the Acts:

- 26 July 1991 on Personal Income Tax (OJ of 2010 No 51, item 3072 as amended),
- 15 February 1992 on Corporate Income Tax (OJ of 2000 No 54, item 654 as amended).

1. TAXATION ON INCOME RECEIVED BY NATURAL PERSONS

According to Article 3 paragraph 1 of the Act on Personal Income Tax, natural persons with the domicile within the territory of the Republic of Poland are subject to the taxation of their whole income (revenues) irrespective of the place where they receive it (full tax liability).

According to Article 3 paragraph 1 of the Act on Personal Income Tax, natural person with the domicile on the territory of the Republic of Poland means any person who:

- 1)** within the territory of the Republic of Poland has centre of personal and economic interests (centre of vital interests);
- 2)** is present within the territory of the Republic of Poland for a period longer than 183 days in fiscal year.

According to article 30a paragraph 1 subparagraph 2 of the Act on Personal Income Tax, the income received from interest and discount on securities (include Treasury securities) are subject to a final withholding tax at a rate of 19%.

According to article 21 paragraph 1 subparagraph 119 of the Act on Personal Income Tax, the income from inter-

Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 119 w/w ustawy, zwolnione z opodatkowania są dochody uzyskiwane z tytułu odsetek od papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa w części odpowiadającej kwocie odsetek zapłaconych przy nabyciu tych papierów wartościowych od emitenta. W przypadku obligacji nabytych na rynku wtórnym całość wypłaconych odsetek podlega opodatkowaniu 19% zryczałtowanym podatkiem dochodowym.

Opodatkowaniu podlega dochód (przychód) uzyskany przez podatnika w momencie wypłaty lub postawienia go do dyspozycji podatnika.

W przypadku obligacji zakładających kapitalizację odsetek opodatkowaniu podlega dochód uzyskany przez podatnika w momencie wypłaty lub postawienia go do dyspozycji podatnika. Zasada ta ma również zastosowanie w przypadku przedterminowego wykupu obligacji. Przy realizacji przedterminowego wykupu obligacji opodatkowaniu podlega faktyczna kwota dochodu z obligacji stawiana do dyspozycji posiadacza obligacji (tj. naliczone odsetki pomniejszone o kwotę pobieraną przy przedterminowym wykupie).

Dochody uzyskane z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również skarbowych papierów wartościowych) podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego dochodu na podstawie art. 30b ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

Stosownie do postanowień art. 19 ustawy z dnia 12 listopada 2003 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 202, poz. 1956, z późn. zm.), wolne od podatku są dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również skarbowych papierów wartościowych), które zostały nabyte przed dniem 1 stycznia 2003 r.

Dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie łączy się z innymi dochodami i należy je wykazać w odrębnym zeznaniu podatkowym (PIT-38).

W przypadku osób fizycznych posiadających ograniczony obowiązek podatkowy, określony w art. 3 ust. 2a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych i uzyskujących dochody z tytułu zakupionych papierów wartościowych na rynku krajowym, mają również zastosowanie przepisy umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, zawartych pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a krajem siedziby lub miejsca zamieszkania nierezydenta, uzyskującego dochód w Polsce. W takich przypadkach zastosowanie stawki podatku wynikającej z właści-

est on securities issued by the State Treasury are exempt to the amount equal to interest paid by an investor at the time of purchase from the Issuer. In case of bonds acquired on secondary market the income from whole interest on securities are subject to a final withholding tax at a rate of 19%. The income (revenues) is taxable at the time of payment or when left at the bond holder's disposal.

In case of bonds with interest capitalization the income is subject of tax at the time of payment or when it has been left at the disposal of the taxpayer. The rule also applies to redemption of bonds. When the bonds are prematurely redeemed only the actual income left at the bond holder's disposal (accrued interest minus early redemption fee) is subject to tax.

The income derived from sale of securities (including Treasury securities) is subject to a 19% tax rate.

According to article 19 of the Act dated 12 November 2003 amending the Act on PIT and other acts (OJ Nr 202, item 1956, as amended), the income from sale of securities acquired before 1 January 2003 are exempt from income tax.

The income derived from sale of securities is not aggregated with the taxpayer's other income and should be shown in a separate form (PIT 38).

In case of natural persons having limited tax liability, defined in Article 3 paragraph 2a of the Act on Personal Income Tax, the income received from securities issued on domestic market also shall apply to agreements for the avoidance of double taxation between Republic of Poland and country of seat or domicile of non resident. Nevertheless, the rate tax from a relevant agreement for the avoidance of double taxation or any failure to pay the income tax shall apply in the case when a residency certificate of the taxpayer for tax purposes has been delivered.

2. TAXATION ON INCOME RECEIVED BY LEGAL PERSONS

In accordance with Article 3 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax, if taxpayers have their seat or place of management within the territory of the Republic of Poland their worldwide income (total income) is taxable in Poland.

The income of legal persons from interest, discount and sale of securities (including Treasury securities) are pooled with other incomes and are taxable according to general rules.



ciwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji.

2. OPODATKOWANIE DOCHODÓW UZYSKIWANYCH PRZEZ OSOBY PRAWNE.

Na podstawie art. 3 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatnicy, jeżeli mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów.

Dochody osób prawnych z tytułu odsetek, dyskonta, a także dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również skarbowych papierów wartościowych), podlegają opodatkowaniu łącznie z innymi dochodami na zasadach ogólnych.

Zgodnie z art. 19 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatek wynosi 19% podstawy opodatkowania.

Natomiast, zgodnie z art. 3 ust. 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatnicy, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady opodatkowania odsetek uzyskiwanych przez osoby prawne niemające siedziby na terytorium Polski reguluje art. 21 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, podatek dochodowy z tytułu uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez podatników, którzy nie mają na terenie Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, przychodów z odsetek ustala się w wysokości 20% przychodów.

Natomiast dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również skarbowych papierów wartościowych) uzyskane w Polsce zarówno przez osoby mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak i poza jej granicami, podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym na zasadach ogólnych tj. wg stawki podatku dochodowego wynoszącej 19%.

Jednakże opodatkowanie dochodów osiągniętych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez podatników

According to Article 19 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax the tax shall amount to 19 per cent of the tax base.

In accordance with Article 3 paragraph 2 of the Act on Corporate Income Tax, taxpayers (legal persons) not having their seat or place of management in Poland, are subject to Polish tax only on the income derived from Poland.

The rules of taxation on interest received by legal persons not having their seat or place of management within the territory of the Republic of Poland are regulated in Article 21 of Act on Corporate Income Tax. According to Article 21 paragraph 1 subparagraph 1 of the Act on Corporate Income Tax, income tax on revenues interest received within the territory of the Republic of Poland by the taxpayers from interest shall be assessed in the amount of 20 per cent of revenues.

Whereas the income from sale of securities (including Treasury securities) received within Poland by legal persons having their seat or place of management in Poland or abroad, are subject to tax at 19% rate.

However taxation of the income realized within the territory of the Republic of Poland by taxpayer not having their seat or management office within the territory of Poland, from indicated above titles, also shall apply with referred to agreements for the avoidance of double taxation between Poland and another country of seat or domicile of non resident. In such cases the rate tax from a relevant agreement for the avoidance of double taxation or any exemption to pay the income tax shall apply in the case when a residency certificate of the taxpayer for tax purposes has been delivered.

Additionally the Minister of Finance, according to its Orders, decided to withhold the collection of income tax on income received by non residents from bonds issued on foreign markets in 1995-2008. Since 1- January 2009 according to the Act dated 6 November 2008 amending the Act on PIT and other acts (OJ Nr 209, item 1316, as amended), the income received by non residents from bonds issued on foreign markets have been from income tax.



niemających siedziby na terenie Polski, z wyżej wymienionych tytułów, następuje z uwzględnieniem postanowień umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, zawartych pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a krajem siedziby podmiotu, uzyskującego dochód w Polsce. W takich przypadkach zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji.

Ponadto, w odniesieniu do dochodów uzyskiwanych przez nierezydentów od obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych Minister Finansów na podstawie rozporządzeń zaniechał poboru podatku dochodowego od dochodów uzyskanych przez nierezydentów (osób fizycznych i prawnych) od obligacji wyemitowanych w latach 1995-2008. Natomiast od 1 stycznia 2009 r. przedmiotowe dochody uzyskane przez nierezydentów zostały zwolnione z podatku dochodowego ustawą z dnia 6 listopada 2008 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U Nr 209, poz. 1316, z późn. zm.).







DANE DO WYKRESÓW / CHARTS DATA

Wykres 2.1 / Chart 2.1

PKB NOMINALNY I REALNY W LATACH 2001 - 2010**NOMINAL GDP AND REAL GDP GROWTH IN 2001-2010**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PKB nominalny, mld zł/ Nominal GDP, PLN bn	779,6	808,6	843,2	924,5	983,3	1060,0	1176,7	1275,4	1343,7	1415,5
PKB realny, % PKB/ Real GDP, % GDP	1,2%	1,4%	3,9%	5,3%	3,6%	6,2%	6,8%	5,2%	1,6%	3,8%

Wykres 2.2 / Chart 2.2

INFLACJA (CPI) W LATACH 2001-2010**CPI INFLATION IN 2001-2010**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflacja na koniec grudnia (grudzień roku poprzedniego = 100)/ Inflation as of the end of December (December previous year = 100)	3,6%	0,8%	1,7%	4,4%	0,7%	1,4%	4,0%	3,3%	3,5%	3,1%
Inflacja średnioroczna/ Inflation yearly average	5,5%	1,9%	0,8%	3,3%	2,1%	1,0%	2,5%	4,2%	3,5%	2,6%

Wykres 2.4 / Chart 2.4

DEFICYT SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH (GENERAL GOVERNMENT) W LATACH 2001-2010**GENERAL GOVERNMENT DEFICIT IN 2001-2010**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorząd- owych, mld zł/ General government deficit, PLN bn	40,0	40,5	52,8	52,7	40,1	38,5	22,1	46,9	95,7	112,3
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorząd- owych w relacji do PKB/ General government deficit to GDP ratio	5,1%	5,0%	6,3%	5,7%	4,1%	3,6%	1,9%	3,7%	7,3%	7,9%

Wykres 2.5 / Chart 2.5

EKSPORT I IMPORT W LATACH 2001-2010 (WG DANYCH NBP)
EXPORTS AND IMPORTS IN 2001-2010 (ACCORDING TO NBP DATA)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Eksport, mld zł/ Exports, PLN bn	170,6	190,5	237,3	297,7	312,0	363,8	400,2	423,7	439,8	489,0
Eksport w relacji do PKB/ Exports to GDP ratio	21,9%	23,6%	28,1%	32,2%	31,7%	34,3%	34,0%	33,2%	32,7%	34,5%
Import, mld zł/ Imports, PLN bn	201,9	220,1	259,5	318,4	321,0	385,4	446,8	486,1	453,2	512,9
Import w relacji do PKB/ Imports to GDP ratio	25,9%	27,2%	30,8%	34,4%	32,6%	36,4%	38,0%	38,1%	33,7%	36,2%

Wykres 2.6 / Chart 2.6

SALDO NA RACHUNKU OBROTÓW BIEŻĄCYCH W LATACH 2001-2010
CURRENT ACCOUNT BALANCE IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo na rachunku obrotów bieżących, mld zł/ Current account balance, PLN bn	-24,1	-22,5	-21,3	-37,4	-12,1	-28,9	-55,4	-61,3	-28,9	-47,8
Saldo na rachunku obrotów bieżących w relacji do PKB/ Current account balance to GDP ratio	-3,1%	-2,8%	-2,5%	-4,0%	-1,2%	-2,7%	-4,7%	-4,8%	-2,1%	-3,4%

99

Wykres 2.7 / Chart 2.7

ZAGRANICZNE INWESTYCJE BEZPOŚREDNIE W POLSCE W LATACH 2001-2010
FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN 2001-2010

mld euro/EUR bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce/ Foreign Direct Investments in Poland	6,4	4,4	4,1	10,2	8,3	15,7	17,2	10,1	9,9	7,3

Wykres 2.8 / Chart 2.8

OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE W LATACH 2001-2010
OFFICIAL RESERVE ASSETS IN 2001-2010

mld euro/EUR bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Oficjalne aktywa rezerwowe/ Official reserve assets	30,1	28,5	27,1	27,0	36,0	36,8	44,7	44,1	55,2	70,0

Wykres 2.9 / Chart 2.9

KURS USD/PLN, EUR/PLN ORAZ EUR/USD W LATACH 2001-2010
USD/PLN, EUR/PLN AND EUR/USD RATES IN 2001-2010

na koniec roku/as of the end of a year										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
USD/PLN	3,9863	3,8388	3,7405	2,9904	3,2613	2,9105	2,4350	2,9618	2,8503	2,9641
EUR/PLN	3,5219	4,0202	4,7170	4,0790	3,8598	3,8312	3,5820	4,1724	4,1082	3,9603
EUR/USD	0,8904	1,0496	1,2578	1,3559	1,1845	1,3202	1,4592	1,3982	1,4413	1,3361
średnioroczny/ yearly average										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
USD/PLN	4,0939	4,0795	3,8889	3,6540	3,2348	3,1025	2,7667	2,4061	3,1181	3,0157
EUR/PLN	3,6685	3,8557	4,3978	4,5340	4,0254	3,8951	3,7829	3,5129	4,3282	3,9946
EUR/USD	0,8959	0,9456	1,1315	1,2430	1,2459	1,2566	1,3705	1,4719	1,3944	1,3246

Wykres 2.10 / Chart 2.10

AKTYWA NETTO OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH, ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ ORAZ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W LATACH 2001-2010
NET ASSETS OF PENSION FUNDS, INSURANCE COMPANIES AND INVESTMENT FUNDS IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Otwarte fundusze emerytalne/ Pension funds	19,4	31,6	44,8	62,6	86,1	116,6	140,0	138,3	178,6	221,3
Fundusze inwestycyjne/ Investment funds	12,1	22,8	33,2	37,5	61,3	98,8	134,0	73,9	93,4	115,6
Zakłady ubezpieczeń/ Insurance companies	48,0	57,6	65,7	77,9	89,6	108,3	126,9	137,9	139,0	145,1
Ogółem/ Total	79,5	112,0	143,7	178,0	237,0	323,6	401,0	350,1	411,0	482,0

Wykres 3.3 / Chart 3.3

DEFICYT I DŁUG SEKTORA INSTYTUCJI RZĄDOWYCH I SAMORZĄDOWYCH W RELACJI DO PKB W LATACH 2004-2010
GENERAL GOVERNMENT DEFICIT TO GDP RATIO AND GENERAL GOVERNMENT DEBT TO GDP RATIO IN 2004-2010

% PKB/GDP %	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych/General government deficit	5,7%	4,1%	3,6%	1,9%	3,7%	7,3%	7,9%
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych/General government debt	45,7%	47,1%	47,7%	45,0%	47,1%	50,9%	54,9%

Wykres 6.1 / Chart 6.1

POTRZEBY POŻYCZKOWE NETTO BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deficyt budżetu państwa/State budget deficit	32,4	39,4	37,0	41,4	28,4	25,1	16,0	24,3	23,8	44,6
Deficyt budżetu SE/EU funds budget deficit										10,4
Transfer środków do OFE/Transfer of funds to Open Pension Funds	0,0	0,0	0,0	10,6	12,6	14,9	16,2	19,9	21,1	22,3
Prywatyzacja netto/Net privatisation	-6,5	-2,0	-3,0	-7,4	-2,8	-0,4	-1,4	-1,0	-0,6	-9,0
Pozostałe/Other	1,7	2,6	3,1	-0,3	3,2	4,1	2,0	-0,5	13,4	-2,9
Potrzeby pożyczkowe netto łącznie/ Net borrowing requirements total	27,6	40,1	37,2	44,3	41,3	43,6	32,8	42,8	57,8	65,4

pozostałe = saldo pożyczek i kredytów udzielonych + udziały w organizacjach międzynarodowych + rekompensaty + saldo prefinansowania + saldo środków z rachunków programowych NSRO 2007-13 okresowo wykorzystywanych w budżecie państwa/Other = domestic and foreign granted loans balance + participation in international organizations + compensations + prefinancing balance + balance of funds from EU structural funds periodically used by the State budget

Wykres 6.2 / Chart 6.2

ROZKŁAD POTRZEB POŻYCZKOWYCH NETTO BUDŻETU PAŃSTWA W POSZCZEGÓLNYCH MIESIĄCACH 2010 R.
MONTHLY NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2010

mld zł/PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Deficyt budżetu państwa/State budget deficit	4,8	11,9	6,0	4,3	5,1	4,7	-1,9	2,0	2,6	2,3	0,7	2,1
Deficyt budżetu SE/EU funds budget deficit	2,5	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	2,7	1,9	4,4
Transfer środków do OFE/Transfer of funds to Open Pension Funds	1,7	0,8	2,1	3,0	1,9	0,9	2,9	1,8	1,8	1,7	0,9	2,7
Prywatyzacja netto/Net privatisation	-1,0	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4	-3,7	2,7	-0,3	-0,2	-2,2	-0,7	-2,1
Pozostałe/Other	0,0	-0,0	0,9	0,0	0,1	0,2	-0,6	0,1	0,1	0,1	0,6	-4,4
Potrzeby pożyczkowe netto łącznie/ Net borrowing requirements total	8,0	9,8	8,3	7,2	6,7	2,1	3,1	3,6	5,7	4,6	3,4	2,7

pozostałe = saldo pożyczek i kredytów udzielonych + udziały w organizacjach międzynarodowych + saldo prefinansowania + saldo środków z rachunków programowych NSRO 2007-13 okresowo wykorzystywanych w budżecie państwa/Other = domestic and foreign granted loans balance + participation in international organizations + prefinancing balance + balance of funds from EU structural funds periodically used by the State budget

Wykres 6.3 / Chart 6.3

POTRZEBY POŻYCZKOWE BRUTTO BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Potrzeby pożyczkowe netto/Net borrowing requirements	27,6	40,1	37,2	44,3	41,3	43,6	32,8	42,8	57,8	65,4
Wykup długu krajowego/Repayment of domestic debt	39,5	63,2	74,0	88,0	81,5	76,7	67,0	72,4	93,3	105,7
Wykup długu zagranicznego/Repayment of foreign debt	4,9	7,5	12,5	10,0	7,7	9,1	7,1	7,4	13,2	8,7
Potrzeby pożyczkowe brutto łącznie/ Gross borrowing requirements total	72,0	110,8	123,6	142,4	130,5	129,4	107,0	122,5	164,3	179,8

Wykres 6.4 / Chart 6.4

ROZKŁAD POTRZEB POŻYCZKOWYCH BRUTTO BUDŻETU PAŃSTWA W POSZCZEGÓLNYCH MIESIĄCACH 2010 R.
MONTHLY GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET IN 2010

mld zł/PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Potrzeby pożyczkowe netto/Net borrowing requirements	8,0	9,8	8,3	7,2	6,7	2,1	3,1	3,6	5,7	4,6	3,4	2,7
Wykup długu krajowego/Repayment of domestic debt	7,9	12,5	21,5	5,7	7,2	10,5	10,9	8,7	6,6	2,0	12,1	0,2
Wykup długu zagranicznego/Repayment of foreign debt	0,0	0,1	2,5	0,0	1,4	0,0	1,0	0,1	0,2	0,0	2,1	1,2
Potrzeby pożyczkowe brutto łącznie/ Gross borrowing requirements total	15,9	22,4	32,3	12,9	15,3	12,7	15,0	12,3	12,6	6,6	17,6	4,2

Wykres 6.5 / Chart 6.5

FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH NETTO BUDŻETU PAŃSTWA I ZMIANA STANU ŚRODKÓW W LATACH 2001-2010
FINANCING OF NET BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET AND LIQUID FUNDS BALANCE IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Finansowanie krajowe /Domestic financing	37,6	36,4	34,3	36,9	26,7	40,4	28,7	35,9	39,9	41,4
Finansowanie zagraniczne/Foreign financing	-10,8	2,9	6,7	2,8	15,8	4,5	5,3	3,3	23,0	25,3
Finansowanie łącznie /Total	26,9	39,3	41,0	39,7	42,5	44,9	34,0	39,2	62,9	66,7

Wykres 6.6 / Chart 6.6

FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH BRUTTO BUDŻETU PAŃSTWA I ZMIANA STANU ŚRODKÓW BUDŻETU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
FINANCING OF GROSS BORROWING REQUIREMENTS OF THE STATE BUDGET AND THE STATE BUDGET LIQUID FUNDS BALANCE IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Finansowanie krajowe /Domestic financing	67,1	99,5	108,3	124,9	108,3	117,1	95,8	108,3	133,2	147,1
Finansowanie zagraniczne/Foreign financing	4,2	10,5	19,2	12,8	23,5	13,6	12,4	10,6	36,2	34,4
Finansowanie łącznie /Total	71,3	110,0	127,5	137,8	131,7	130,7	108,2	119,0	169,5	181,5

Wykres 6.7 / Chart 6.7

STRUKTURA SPRZEDAŻY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH NA RYNKU KRAJOWYM I RYNKACH ZAGRANICZNYCH W LATACH 2001-2010
SALE OF TREASURY SECURITIES ON DOMESTIC AND FOREIGN MARKETS IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bony skarbowe*/Treasury bills*	35,2	42,0	48,1	46,9	24,4	25,8	22,6	50,4	47,5	33,9
Obligacje krajowe /Domestic bonds	45,8	67,6	68,4	93,8	94,1	102,4	83,3	68,4	104,0	130,3
Obligacje zagraniczne /Foreign bonds	3,8	10,9	18,2	14,1	38,3	13,6	10,4	8,3	25,6	27,4
Ogółem/Total	98,1	126,5	143,6	156,6	159,4	145,0	116,2	127,1	177,1	191,6

*bez bonów sprzedawanych i wykupywanych w ciągu roku/*excluding liquidity bills

Wykres 6.8 / Chart 6.8

ZMIANA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010
CHANGE OF STATE TREASURY DEBT (ISSUED TREASURY SECURITIES) IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bony skarbowe/Treasury bills	11,8	6,8	6,0	-1,2	-22,5	1,4	-3,2	27,8	-2,9	-19,6
Obligacje krajowe /Domestic bonds	21,4	29,0	27,0	41,2	46,1	35,9	31,2	10,0	45,6	63,5
Obligacje zagraniczne /Foreign bonds	2,0	5,4	12,3	13,0	38,3	9,8	10,2	7,8	16,4	19,9
Ogółem/Total	35,2	41,3	45,3	53,0	61,9	47,2	38,1	45,6	59,1	63,8

Wykres 6.17 / Chart 6.17

KREDYTY ZACIĄGANE W MIĘDZYNARODOWYCH INSTYTUCJACH FINANSOWYCH W LATACH 2001-10
INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS LOANS IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bank Światowy /World Bank	0,6	0,3	0,2	1,1	0,8	0,6	0,0	0,2	8,3	4,2
Europejski Bank Inwestycyjny/European Investment Bank	0,4	0,8	2,6	1,3	3,7	2,4	2,8	3,8	2,5	3,0
Bank Rozwoju Rady Europy/Council of Europe Development Bank	0,05	0,03	0,01	0,0	0,0	0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Ogółem/Total	1,4	1,3	3,0	2,3	4,5	3,0	2,8	4,0	10,8	7,2
Saldo z tytułu zaciąg-nięcia i spłat/Net total	0,8	0,7	2,0	1,2	3,9	2,4	2,1	3,1	9,7	6,0

Wykres 7.1 / Chart 7.1

PAŃSTWOWY DŁUG PUBLICZNY ORAZ DŁUG SEKTORA GENERAL GOVERNMENT W LATACH 2001-2010
PUBLIC DEBT AND GENERAL GOVERNMENT DEBT IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Państwowy dług publiczny, mld zł/Public debt, PLN bn	302,1	352,4	408,3	431,4	466,6	506,3	527,4	597,8	669,9	747,9
Państwowy dług publiczny w relacji do PKB /Public debt to GDP ratio	38,8%	43,6%	48,4%	46,7%	47,5%	47,8%	44,8%	47,0%	49,9%	52,8%
Dług sektora general government, mld zł /General government debt, PLN bn	292,8	340,9	396,7	422,4	463,0	506,0	529,4	600,8	684,1	776,8
Dług sektora general government w relacji do PKB/General government debt to GDP ratio	37,6%	42,2%	47,1%	45,7%	47,1%	47,7%	45,0%	47,1%	50,9%	54,9%

Wykres 7.3 / Chart 7.3

STRUKTURA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA WG KRYTERIUM MIEJSCA EMISJI W LATACH 2001-2010
STRUCTURE OF STATE TREASURY DEBT ACCORDING TO THE PLACE OF ISSUE CRITERION IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dług krajowy /Domestic debt	185,0	219,3	251,2	291,7	315,5	352,3	380,4	420,2	462,7	507,0
Dług zagraniczny /Foreign debt	98,9	108,6	127,8	111,2	124,7	126,2	121,1	149,7	168,8	194,8
Ogółem/Total	283,9	327,9	378,9	402,9	440,2	478,5	501,5	569,9	631,5	701,9

Wykres 7.5 / Chart 7.5

STRUKTURA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA Z TYTUŁU KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010**STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT IN TREASURY SECURITIES IN 2001-2010**

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bony skarbowe / Treasury bills	35,2	42,0	48,1	46,9	24,4	25,8	22,6	50,4	47,5	28,0
Obligacje skarbowe / Treasury bonds	140,8	170,3	197,9	240,0	287,6	324,7	357,6	369,0	414,9	479,0
obligacje stałoprocentowe/fixed rate bonds	102,7	140,4	175,3	209,1	249,7	278,2	294,6	300,4	348,6	394,4
obligacje zmiennoprocentowe/floating rate bonds	38,1	29,9	22,6	28,3	33,2	40,1	54,8	57,8	55,4	69,7
obligacje indeksowane/index-linked bonds	0,0	0,0	0,0	2,6	4,7	6,5	8,2	10,8	10,9	14,9
Ogółem/Total	176,0	212,4	246,0	286,9	312,0	350,5	380,2	419,4	462,5	507,0

Wykres 7.6 / Chart 7.6

STRUKTURA ZADŁUŻENIA ZAGRANICZNEGO SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010**STRUCTURE OF FOREIGN STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010**

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Stołoprocentowe / Fixed rate	45,7	61,9	75,8	73,9	97,5	106,2	107,7	141,7	152,5	173,7
Zmiennoprocentowe / Floating rate	53,2	46,7	52,0	37,3	27,1	20,0	13,4	8,1	16,2	21,1
Ogółem/Total	98,9	108,6	127,8	111,2	124,7	126,2	121,1	149,7	168,8	194,8

Wykres 7.7 / Chart 7.7

STRUKTURA PODMIOTOWA KRAJOWEGO DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010**STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT BY HOLDERS IN 2001-2010**

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Krajowy sektor poza-bankowy/Domestic non-banking sector	87,0	109,4	123,9	143,6	171,5	197,3	218,1	228,7	234,9	248,2
Krajowy sektor bankowy/Domestic banking sector	77,3	78,6	86,1	85,8	75,0	80,6	87,9	135,6	146,0	130,5
Inwestorzy zagraniczni / Foreign investors	20,7	31,4	41,1	62,3	68,9	74,4	74,5	55,9	81,8	128,3
Ogółem/Total	185,0	219,3	251,2	291,7	315,5	352,3	380,4	420,2	462,7	507,0

Wykres 7.8 / Chart 7.8

**WARTOŚĆ PORTFELI KRAJOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH KRAJOWYCH INWESTORÓW POZABANKOWYCH
W LATACH 2002-2010**
DOMESTIC NON-BANKING INVESTORS' PORTFOLIO OF TREASURY BONDS DENOMINATED IN 2002-2010

mld zł/PLN bn	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fundusze emerytalne /Pension funds	19,2	26,1	36,1	52,8	69,4	83,0	100,6	111,0	117,0
Zakłady ubezpieczeń /Insurance companies	34,9	39,2	43,9	51,4	56,4	63,7	63,7	53,8	59,5
Fundusze inwestycyjne /Investment funds	11,9	13,8	12,3	27,1	34,2	37,5	24,0	26,8	30,2
Pozostali/Other non-banking entitites	20,9	19,4	23,6	25,6	22,1	22,5	27,9	32,5	37,0
Ogółem/Total	86,9	98,5	115,9	156,9	182,1	206,7	216,3	224,1	243,7

Wykres 7.11 / Chart 7.11

KOSZTY OBSŁUGI ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
STATE TREASURY DEBT SERVICE COSTS IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Koszty obsługi zadłu- żenia Skarbu Państwa, mld zł/Total debt servi- ce costs, PLN bn	20,9	24,0	24,1	22,7	25,0	27,8	27,6	25,1	32,2	34,1
krajowego, mld zł /domestic, PLN bn	17,1	20,3	20,4	18,5	21,3	23,3	22,6	20,0	25,6	26,8
zagranicznego, mld zł /foreign, PLN bn	3,8	3,7	3,8	4,2	3,7	4,5	5,0	5,1	6,7	7,4
Koszty ogółem w relacji do PKB/Total debt ser- vice costs to GDP ratio	2,7%	3,0%	2,9%	2,5%	2,5%	2,6%	2,4%	2,0%	2,4%	2,4%
Koszty ogółem w relacji do wydatków budżetu państwa/Total debt service costs to State budget expenditure ratio	12,1%	13,1%	12,8%	11,5%	12,0%	12,5%	10,9%	9,0%	10,8%	11,6%

Wykres 8.1 / Chart 8.1

STRUKTURA PODMIOTOWA KRAJOWEGO DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
STRUCTURE OF DOMESTIC STATE TREASURY DEBT BY HOLDERS IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dług krajowy /Domestic debt	2,51	2,73	2,66	3,15	3,57	3,94	4,33	4,23	4,08	4,30
Dług zagraniczny /Foreign debt	6,50	5,96	5,72	5,46	8,51	8,28	8,28	8,11	8,27	8,13
Dług ogółem/Total debt	4,09	3,90	3,75	3,82	5,01	5,11	5,30	5,27	5,22	5,38

Wykres 8.3 / Chart 8.3

STRUKTURA FAKTYCZNEJ ZAPADALNOŚCI KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010
RESIDUAL MATURITY OF TREASURY SECURITIES ISSUED ON THE DOMESTIC MARKET IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
do 1 roku (włącznie) /up to 1 year (inc.)	66,5	80,8	93,2	84,8	83,3	70,0	77,8	99,0	110,7	97,8
od 1 roku do 3 lat (włącznie) /1 to 3 years (inc.)	55,3	57,1	77,3	87,3	82,5	98,5	111,4	127,2	133,9	162,1
od 3 do 5 lat (włącznie) /3 to 5 years (inc.)	32,9	41,2	38,2	65,6	86,2	108,6	77,3	71,0	75,2	86,4
powyżej 5 lat/over 5 years	21,4	33,2	37,2	49,1	60,0	73,4	113,6	122,2	142,7	160,6
Ogółem/ Total	176,0	212,4	246,0	286,9	312,0	350,5	380,2	419,4	462,5	507,0

Wykres 8.4 / Chart 8.4

STRUKTURA WALUTOWA ZADŁUŻENIA SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
CURRENCY STRUCTURE OF STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010

mld zł/PLN bn	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PLN	172,1	212,7	250,4	291,7	315,5	352,3	380,4	420,2	462,7	507,0
EUR	42,6	50,7	72,2	69,5	81,8	89,4	87,3	107,5	119,1	139,3
USD	49,0	41,9	32,8	22,9	22,7	17,3	13,3	14,4	22,8	26,9
JPY	4,7	4,7	5,6	6,3	9,0	9,5	9,0	13,6	12,2	13,4
CHF	3,3	3,6	3,5	3,8	6,2	5,8	8,4	12,1	12,8	15,3
Pozostałe/Other	12,3	14,3	14,5	8,7	5,0	4,1	3,1	2,1	1,8	0,0
Ogółem/Total	283,9	327,9	378,9	402,9	440,2	478,5	501,5	569,9	631,5	701,9

107

Wykres 8.6 / Chart 8.6

DURATION DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010.
DURATION OF STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dług krajowy /Domestic debt	1,75	2,16	2,12	2,44	2,76	2,99	2,85	2,86	2,88	2,97
Dług zagraniczny /Foreign debt	3,43	3,56	3,62	3,77	5,98	5,90	5,92	5,55	5,39	5,54
Dług ogółem/Total debt	2,41	2,65	2,66	2,84	3,73	3,78	3,63	3,58	3,59	3,74

Wykres 8.7 / Chart 8.7

ATR (AVERAGE TIME TO REFIXING) DŁUGU SKARBU PAŃSTWA W LATACH 2001-2010
ATR (AVERAGE TIME TO REFIXING) OF STATE TREASURY DEBT IN 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dług krajowy /Domestic debt	2,05	2,41	2,44	2,80	3,07	3,40	3,39	3,38	3,53	3,48
Dług zagraniczny /Foreign debt	4,43	4,35	4,45	4,55	7,99	7,91	8,05	7,96	7,37	7,19
Dług ogółem/Total debt	2,99	3,11	3,15	3,31	4,51	4,61	4,53	4,60	4,57	4,52

Wykres 8.8 / Chart 8.8

ŚREDNI MIESIĘCZNY STAN ŚRODKÓW NA RACHUNKACH BUDŻETOWYCH W 2010 R.**AVERAGE LEVEL OF PLN AND FOREIGN CURRENCY FUNDS IN STATE BUDGET ACCOUNTS BY MONTH IN 2010**

mld zł/PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Złotowe/Average PLN funds	6,5	6,4	9,1	12,5	7,0	9,9	10,6	12,7	16,2	17,5	11,4	5,1
Walutowe/Average foreign currency funds	30,2	27,0	18,4	15,1	15,8	13,4	22,1	19,1	21,6	26,6	21,4	6,5
Ogółem/Total	36,8	33,4	27,5	27,6	22,8	23,3	32,6	31,9	37,8	44,1	32,8	11,6

Wykres 9.1 / Chart 9.1

WARTOŚĆ TRANSAKЦИИ NA KRAJOWYCH SKARBOWYCH PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH W LATACH 2001-2010**VALUE OF TRANSACTIONS IN DOMESTIC TREASURY SECURITIES IN 2001-2010**

bln zł/PLN trillion	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Obligacje skarbowe /Treasury bonds	0,6	1,1	2,0	2,1	4,2	6,5	7,4	6,4	5,1	8,3
Bony skarbowe /Treasury bills	0,5	1,1	1,8	1,8	1,2	0,5	0,2	0,5	1,1	0,9
Ogółem/Total	1,1	2,2	3,8	3,9	5,4	6,9	7,6	6,9	6,2	9,2

Wykres 9.3 / Chart 9.3

WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI RYNKU WTÓRNEGO KRAJOWYCH BENCHMARKOWYCH OBLIGACJI SKARBOWYCH W LATACH 2002-2010***SECONDARY MARKET LIQUIDITY RATIO FOR DOMESTIC BENCHMARK TREASURY BONDS IN 2002-2010***

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
benchmark 2-letni /2-year benchmark bond	353,6%	300,6%	221,5%	286,7%	339,1%	170,9%	149,7%	230,7%	330,7%
benchmark 5-letni /5-year benchmark bond	160,5%	134,0%	237,7%	285,0%	341,6%	419,7%	342,4%	128,4%	307,0%
benchmark 10-letni /10-year benchmark bond	84,8%	165,0%	71,0%	208,5%	206,1%	264,2%	205,2%	145,5%	337,2%
obligacje skarbowe ogółem /total T-bonds	70,1%	93,8%	83,8%	134,0%	176,2%	185,4%	149,3%	111,2%	155,4%

* stosunek średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia/* ratio of average value of transactions to average amount outstanding



Ministerstwo Finansów / Ministry of Finance

Departament Długu Publicznego / Public Debt Department

ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa / Warsaw, Poland

tel.: +48 22 694 50 00, 694 50 31, faks: +48 22 694 50 08

e mail: sekretariat.dp@mf.gov.pl

<http://www.mf.gov.pl>

<http://www.obligacjeskarbowe.pl>

Reuters: PLMINFIN

Bloomberg: PLMF<GO>

